



Consejo Empresarial
para la
Competitividad

La recuperación económica en España ganará fuerza en 2014-2015



Junio 2014



Consejo Empresarial
para la
Competitividad

Presidentes Ejecutivos miembros del Consejo Empresarial
para la Competitividad (CEC)*

Sr. D. César Alierta. Telefónica. Presidente CEC

Sr. D. Isidoro Álvarez. El Corte Inglés

Sr. D. Isak Andic. Mango

Sr. D. Emilio Botín. Banco Santander

Sr. D. Antoni Brufau. Repsol

Sr. D. José Manuel Entrecanales. Acciona

Sr. D. Isidro Fainé. La Caixa

Sr. D. Francisco González. BBVA

Sr. D. Antonio Huertas. MAPFRE

Sr. D. Pablo Isla. Inditex

Sr. D. José Manuel Lara. Grupo Planeta

Sr. D. Florentino Pérez. ACS

Sr. D. Rafael del Pino. Ferrovial

Sr. D. Juan Roig. Mercadona

Sr. D. Ignacio Sánchez Galán. Iberdrola

Instituto de la Empresa Familiar, representado por:

Sr. D. Simón Pedro Barceló. Grupo Barceló

Sr. D. Javier Moll. Editorial Prensa Ibérica

Sr. D. Leopoldo Rodés. Havas Media Group

Director CEC: Sr. D. Fernando Casado

* Por orden alfabético

Consejo Empresarial para la Competitividad

Pl. Independencia, 8 - 4º

28001 MADRID - España

T. (+34) 915 223 084

Maquetación:

IMAGIAoficina.es

Impresión:

EGRAF, S.A.

Fecha de publicación:

Junio 2014

Deposito legal:

M-18162-2014

Índice de Contenidos

1. La recuperación económica española tomará impulso en el período 2014-2015	02
Se confirma la recuperación de la economía española	02
La recuperación muestra un patrón similar al de recuperaciones pasadas	03
Las exportaciones han sido el principal motor del crecimiento	03
La inversión consolidará su recuperación en 2014	05
La inversión en maquinaria y bienes de equipo mantiene su crecimiento	05
La inversión inmobiliaria: esta vez es diferente	07
El consumo privado y el empleo crecen	09
El esfuerzo de reducción del déficit público será menor durante los próximos dos años	11
2. El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país	14
Prosigue la mejora histórica de la balanza comercial que anticipa superávits en la cuenta corriente equivalentes al 2%-3% del PIB en el período 2014-15	14
Mejora en la calidad y cantidad de los flujos financieros	21
España sigue siendo muy atractiva para la inversión extranjera productiva	21
El regreso de la confianza se refleja también en los flujos de cartera positivos	24
Esta mejora de confianza, gracias al pilar externo, también se consolida en "jugadores clave"	26
3. Prosigue el claro avance en la corrección de los desequilibrios existentes	28
Se reduce el endeudamiento de las empresas no financieras españolas	28
El desendeudamiento de los hogares españoles se acelera	32
El ajuste del mercado inmobiliario está próximo a su fin	34
Datos de actividad permiten el ajuste en la sobreoferta que existía	34
Demanda de no residentes e inversores al alza	35
Ajuste en precios cerca de su fin aunque con divergencias entre provincias	36
El sector bancario ya ha realizado una profunda reestructuración	36
4. Hay que continuar con el proceso de transformación de la economía española	40
Hay margen para aumentar el grado de apertura económica	40
Es clave la moderación del coste laboral unitario...	41
...así como el aumento de la productividad para que la recuperación sea sostenible	43
El valor de la educación y el capital humano en el mercado laboral	45
Hay que consolidar las principales reformas en marcha	47
Reforma de las Administraciones Públicas: en busca de la eficiencia en los procesos	48
Reforma Laboral: simplificación y flexibilización	49
Reforma fiscal orientada al crecimiento y a la creación de empleo	49
Hay que avanzar en las reformas pendientes	51
Reforzar la apuesta por la innovación, las nuevas tecnologías y la economía digital	51
Política energética orientada a la mejora de competitividad y el renacimiento industrial	52
Hacia un sistema educativo de calidad y estable orientado a los retos del mundo actual y futuro	53

Se confirma la recuperación de la economía española

Tras un 2012 marcado por la desconfianza, el recrudecimiento de las tensiones financieras y la aceleración de los procesos de consolidación fiscal y reformas estructurales, las expectativas que en esta misma publicación el CEC presentó hace un año **auguraban que 2013 sería el año de la transición de la economía española hacia un nuevo ciclo expansivo**. Sin embargo, esta no era la visión mayoritaria del consenso de analistas. En particular, hace un año, un 70% de los servicios de estudio que realizaban previsiones sobre el crecimiento de la economía española esperaban una variación del PIB para 2014 inferior a la prevista por el CEC e incluso un 20% de ellos auguraba la continuación de un período de recesión y caídas de la actividad.

Afortunadamente como habíamos previsto, la actividad económica fue de menos a más durante 2013. Así, durante el tercer trimestre de dicho año la recesión técnica finalizó y la economía volvió a mostrar una tasa de crecimiento positiva. Esta recuperación, que se ha ido afianzando durante el último trimestre de 2013 y el primero de 2014, ha sido en cualquier caso insuficiente para evitar una caída del PIB del -1,2% para el conjunto de 2013.

El factor más importante detrás de esta mejora ha sido la acción rápida y decisiva adoptada por las instituciones europeas y española. En particular, el compromiso de hacer "lo que sea necesario" para evitar el rompimiento del Euro por parte del BCE ha construido un puente que ha permitido a los gobiernos europeos tomar medidas para romper el círculo vicioso entre los soberanos y el sector financiero, y, en el caso de España, ha servido para reestructurar y recapitalizar una parte del sector financiero, así como para implantar reformas que han mejorado la capacidad de crecimiento del país. Esta puesta en marcha de reformas estructurales, entre ellas la del mercado laboral, y el compromiso mostrado en la consolidación fiscal han sido igualmente claves para sentar las bases de la recuperación económica recién iniciada, unido a la continua mejora en nuestra internacionalización económica.

La recuperación muestra un patrón similar al de recuperaciones pasadas

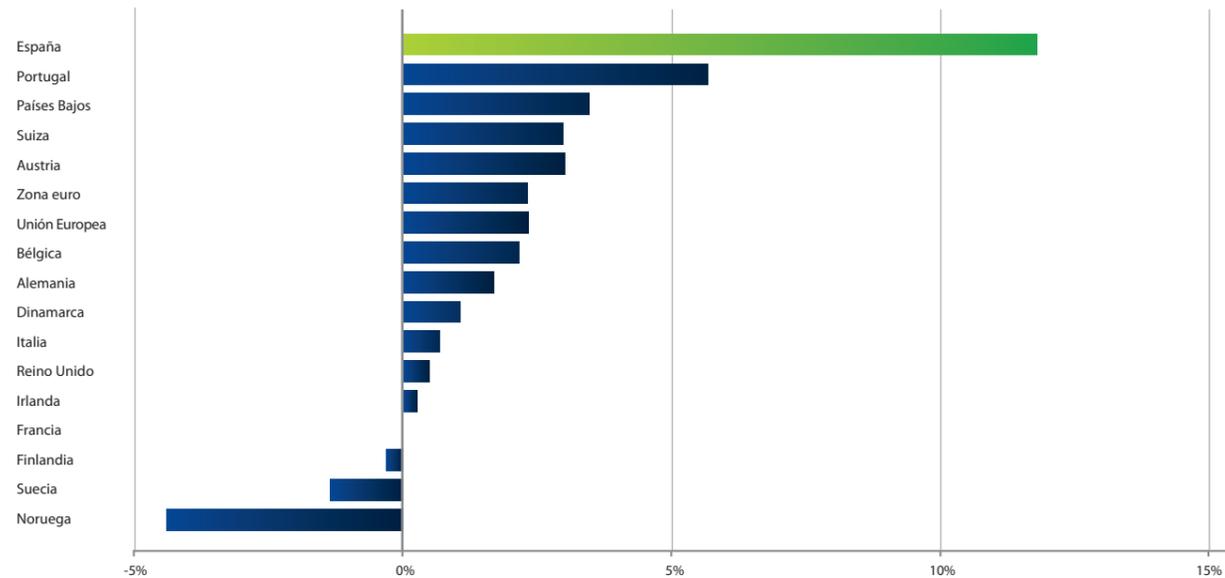
Como se mencionaba hace un año, los cambios de ciclo en España parecen llevar un orden específico y las señales que se observaban ya entonces hacían prever un punto de inflexión inminente. En particular, **las recuperaciones históricamente han comenzado con un cambio de tendencia en las exportaciones**, que en esta ocasión ya acumulan 4 años de crecimiento y que serán abordadas con más detalle en la siguiente sección de este informe.

Poco antes del punto de inflexión de la economía, el aumento de la productividad y la moderación salarial reducen los costes laborales unitarios, consolidan el crecimiento de las exportaciones y aumentan el excedente bruto de explotación. Esta mejora en la posición financiera de las empresas da paso a un incremento en la inversión en maquinaria y equipo, en la medida en que se va teniendo certidumbre respecto a las perspectivas de demanda y se prevé que algunas restricciones de capacidad dejen de operar a medio plazo. A partir de ahí, la mayor parte de las variables macroeconómicas restantes presentan un comportamiento coincidente con el PIB. A continuación se muestra que efectivamente este ha sido el escenario que se ha observado en la economía española y que por tanto **confirma las expectativas de una recuperación sostenida hacia delante**.

Las exportaciones han sido el principal motor del crecimiento

Desde 2012, las exportaciones españolas de bienes y servicios han crecido consistentemente por encima de las de la UE. Por ejemplo, desde el primer trimestre de 2012, las exportaciones en España han crecido, en términos reales, un 12,1% frente a un aumento del 2,1% en la UEM (ver gráfico 1). En particular, como veremos posteriormente en este informe los exportadores españoles no sólo han sido especialmente exitosos en diversificar destinos y tipo de productos (75% del crecimiento de las exportaciones durante la crisis se debe a estos factores), sino que también han sido capaces de ganar en competitividad-precio, como lo demuestra una inflación en promedio 1pp por debajo de lo que se ha observado en el resto de la UEM desde el inicio de la crisis.

Gráfico 1: Exportaciones totales de bienes y servicios
(variación acumulada 1T12-4T13 en %, cvec)



Fuente: BBVA Research a partir de Eurostat

Esta mejora de la competitividad ha sido impulsada por un **fuerte crecimiento de la productividad**, que junto con la moderación salarial han llevado a una mejora real de un 14% en los costes laborales unitarios desde el máximo alcanzado antes de la crisis (ver gráficos 2 y 3). Más importante aún es que la reforma del mercado laboral hace que sea más probable que estas ganancias de competitividad sean permanentes, a diferencia del pasado, cuando se lograron a través de instrumentos de carácter temporal como las devaluaciones del tipo de cambio.

Gráfico 2: Productividad (2008 = 100)

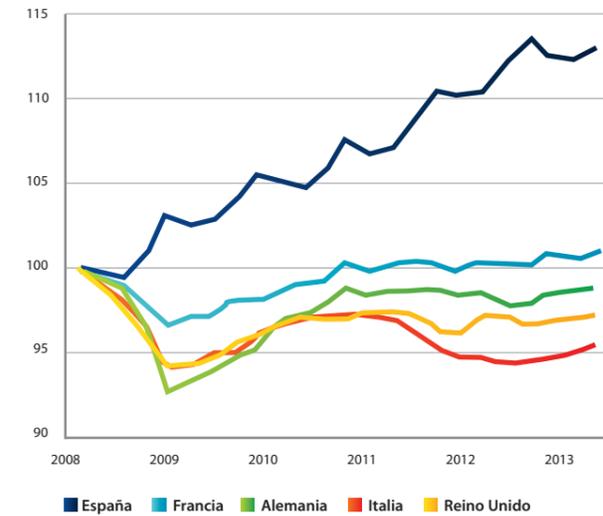
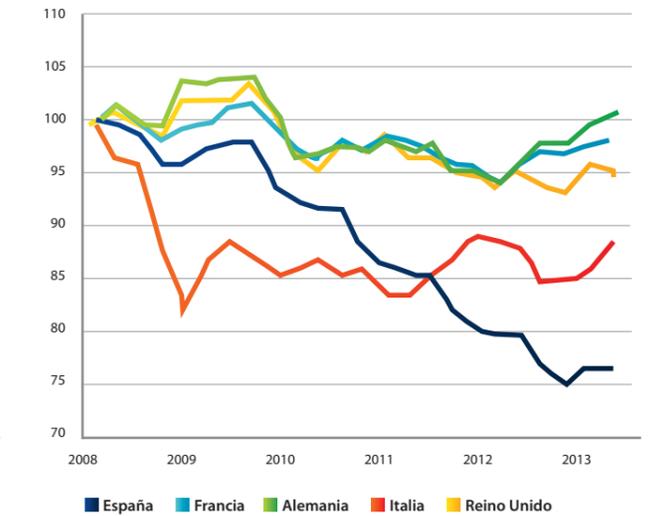


Gráfico 3: CLU (2008 = 100)



En general, estos factores explican por qué el crecimiento de las exportaciones se mantuvo resistente en 2013 (+4,9% interanual), y continuará en 2014-15 (+6,1% interanual y un 6% interanual respectivamente), permitiendo un **superávit comercial histórico** desconocido desde 1987. Aunque se espera que la contribución de la demanda externa al crecimiento se reduzca durante el próximo bienio, las mismas ganancias de competitividad que están permitiendo a las empresas españolas ganar cuota de mercado en el extranjero, les estarían permitiendo hacer lo mismo en el doméstico, limitando el crecimiento de las importaciones y por lo tanto, permitiendo que **la aportación de la demanda externa al crecimiento se mantenga positiva en torno a 0,5% del PIB**.

La inversión consolidará su recuperación en 2014

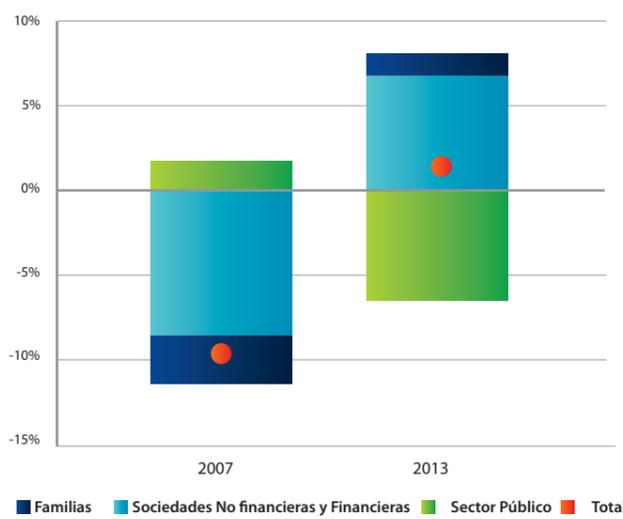
La inversión en maquinaria y bienes de equipo mantiene su crecimiento

El proceso de desapalancamiento del sector privado se ha realizado gracias al incremento del ahorro neto de familias y empresas. En particular, el aumento de la productividad, la moderación salarial y la caída del gasto han dado como resultado 5 años consecutivos de capacidad de financiación por parte del sector privado que ha permitido una clara mejora de su situación financiera (ver gráfico 4). Por lo tanto, era de esperar que unido al incremento que se estaba observando

en la demanda externa por bienes y servicios españoles, lo anterior se pudiera traducir en un proceso de incremento de la inversión (ver gráfico 5), una vez que se redujera la fuerte incertidumbre que se observaba. De hecho, esto es exactamente lo que se ha producido: en el último año, las decisiones de política económica han reducido considerablemente la incertidumbre que enfrentaban los productores, tanto a nivel europeo como en España. Lo anterior se puede ver en la fuerte reducción que se ha observado en la prima de riesgo (más de 500 pb desde su máximo a mediados de 2012), o en el incremento de la riqueza financiera neta (alrededor de un 25% de recuperación desde junio de 2012 y hasta septiembre de 2013), como consecuencia en ambos casos de un regreso de los flujos de capitales hacia los mercados financieros españoles.

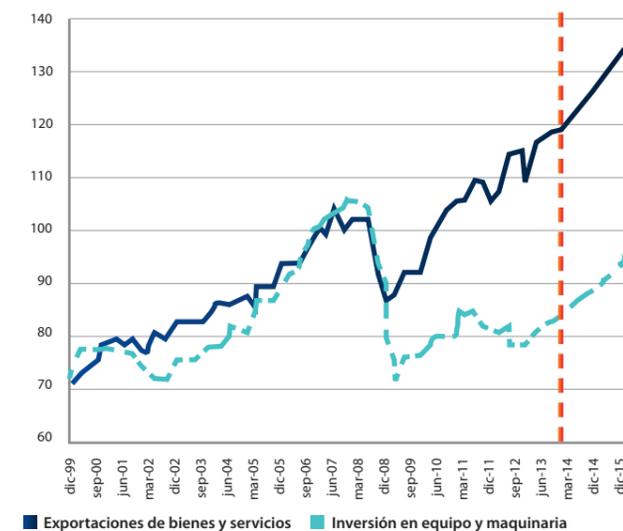
Lo anterior explica que durante el año 2013 la inversión en maquinaria y equipo haya aumentado un 2,2% y haya ligado cuatro trimestres consecutivos de crecimiento. **Hacia delante, es de esperar que la continuación de este escenario de mayor certidumbre y crecimiento de las exportaciones pueda seguir impulsando a la inversión en maquinaria y equipo.** Pero al hilo de esta mejoría externa es importante remarcar que la mejoría en las condiciones financieras y la mayor facilidad de acceso a la financiación propiciarán la ejecución de nuevos proyectos de inversión que reducirá su dependencia de la buena marcha del sector exterior.

Gráfico 4: España: necesidad (-) / capacidad (+) de financiación con el exterior (% del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5: España: exportaciones e inversión en equipo y maquinaria (2008=100)



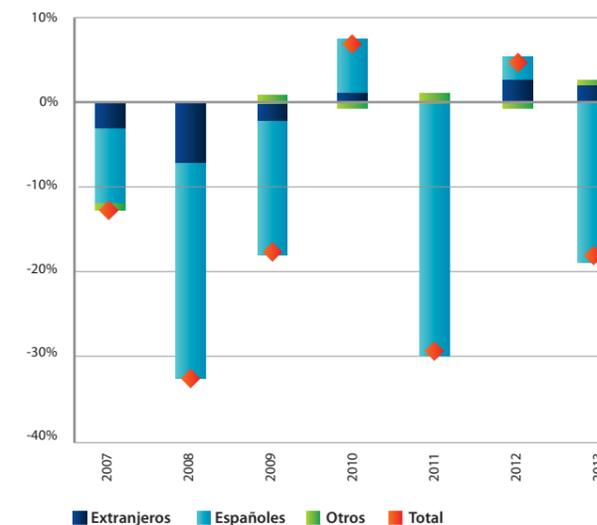
Fuente: BBVA Research a partir de INE

La inversión inmobiliaria: esta vez es diferente

Una de las características de las recuperaciones pasadas en España ha sido el crecimiento de la inversión residencial incluso antes que el de la actividad económica en su conjunto. La actuación de la política monetaria, reduciendo los tipos de interés reales, impulsaba la toma de riesgo por parte de los ahorradores, llevándoles en primer lugar a invertir en el sector residencial. De hecho, este es el tipo de comportamiento que se está observando recientemente en algunas comunidades autónomas en la costa mediterránea, donde el incremento en la compra por parte de extranjeros o incluso por españoles no residentes ha reavivado las ventas. Sin embargo, en términos generales, el nivel de desequilibrios tan elevado en el sector, con una sobreoferta relativamente elevada, en torno al 2,2% del parque residencial –una vez descontado el stock friccional– y el proceso de desapalancamiento que todavía queda por delante, hacen suponer que la inversión residencial se mantendrá débil durante los próximos trimestres.

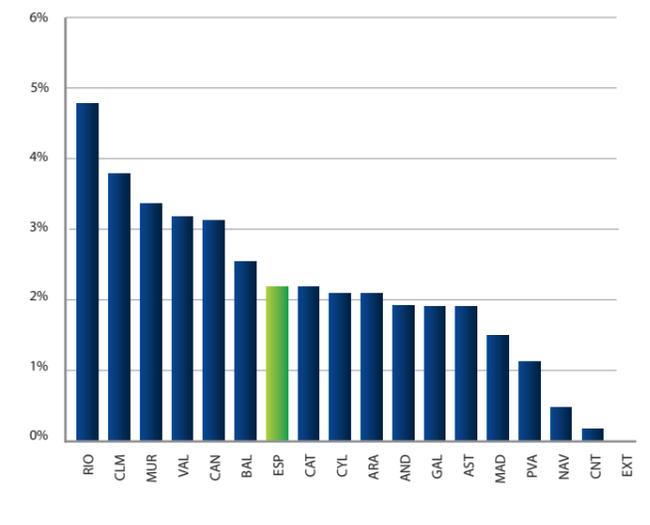
En cualquier caso, la distribución regional de las viviendas nuevas sin vender continúa siendo heterogénea. Mientras hay regiones donde el desequilibrio todavía es importante (La Rioja, Comunidad Valenciana, Castilla-La Mancha, Canarias y Murcia), hay otras donde la proporción de viviendas nuevas sin vender se sitúa

Gráfico 6: España: contribución al crecimiento de las ventas de vivienda (en pp)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Fomento

Gráfico 7: Sobreoferta de vivienda nueva sin vender: previsiones 2013 (% parque residencial)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

muy por debajo de la media; este es el caso de Extremadura, Cantabria, Navarra y, en menor medida, Comunidad de Madrid y País Vasco. Estas diferencias se dejarán notar en la recuperación del sector, dando lugar a procesos de crecimiento diferenciados en función de las particularidades de cada uno de los mercados.

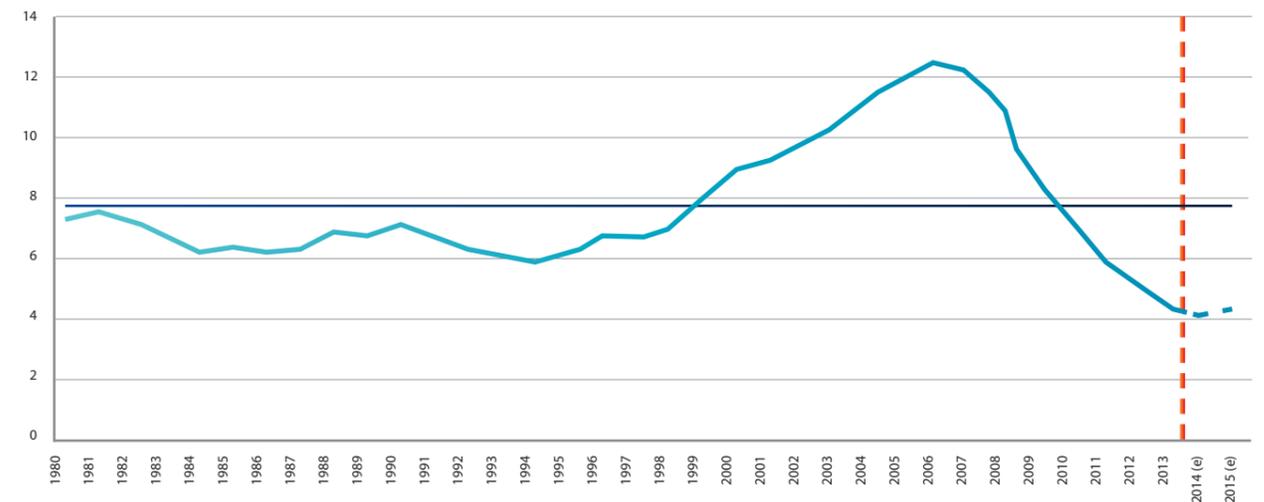
En todo caso, se espera una mejoría de los fundamentales relacionados con la compra de vivienda a lo largo de los dos próximos años. En primer lugar, las previsiones del mercado de trabajo apuntan a una creación de empleo a partir del año en curso. En segundo lugar, los tipos de interés hipotecarios continuarán estables, e incluso podrían reducirse ligeramente ya en 2014 y situarse en el entorno del 3% en 2015 debido a una rebaja de los diferenciales hipotecarios. Por último, la recuperación de la riqueza financiera y el avanzado estado del proceso de corrección del precio de la vivienda podrían afectar positivamente a la demanda.

Es de esperar que la demanda de vivienda de los extranjeros se mantenga fuerte e incluso se acelere su crecimiento en los próximos dos años. Además, el interés de los inversores internacionales en el sector que despertó, sobre todo, en la segunda mitad de 2013 persiste (ver la sección de ajustes en marcha).

Así, el contexto en el que se moverá el mercado en el bienio 2014-2015 será diferente al del pasado más inmediato: en un entorno de recuperación progresiva de la demanda, la oferta se seguirá ajustando debido al escaso número de viviendas que se van a terminar en los próximos ejercicios, lo que podría traer la **estabilidad de los precios de la vivienda en 2015**. Los últimos datos confirman que desde mediados de 2012 el número de operaciones de compraventa de nueva vivienda superan ampliamente el de viviendas de nueva oferta al mercado, creciendo progresivamente esta diferencia, lo que apunta a acelerar el ritmo de absorción del stock de viviendas no vendidas.

De este modo, después de seis años de intenso ajuste en el sector inmobiliario, y con una caída acumulada de actividad desde el pico en 2007 en torno al 54%, 2014 se convierte en el año de tránsito hacia la estabilización, y se espera que concluya con una corrección de la inversión en vivienda más moderada que la de los últimos años (-3,5%). **Será en 2015 cuando se comience a observar una recuperación de esta partida de la inversión.** Con esto, la ratio de inversión sobre PIB se encuentra en mínimos históricos: en 2013 concluyó en el 4,4% y se prevé que descienda hasta el entorno del 4,1% en 2014, muy por debajo del promedio histórico 1980-2013 situado en las inmediateces del 7,8% (ver gráfico 8).

Gráfico 8: España: inversión en vivienda (% PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

El consumo privado y el empleo crecen

Si bien se observaban mejoras en indicadores que tradicionalmente preceden a la recuperación del PIB (exportaciones, inversión en maquinaria y equipo) y se percibían cambios en las políticas públicas encaminados a evitar deterioros adicionales de la demanda interna (menor incertidumbre, metas más flexibles de déficit público), el punto de inflexión en indicadores como el consumo privado o el empleo se esperaba apenas iniciado el ciclo expansivo en el producto y efectivamente así se produjo. En particular, el progreso de la actividad económica y la mejora de la eficiencia del mercado de trabajo inducida por la reforma laboral aprobada en 2012 han provocado un aumento de la ocupación del sector privado, mayor que el que se podría haber deducido de la sensibilidad histórica del empleo a la variación en el PIB. Con todo, la economía española destruyó 494 mil empleos netos en 2013 (295 mil menos que en 2012). Estos resultados causaron un nuevo repunte de la tasa de paro (de 1,3pp hasta el 26,1%) a pesar de la reducción de la población activa del 1,1%.

Es importante remarcar que dicha reforma explica en gran parte la moderación salarial que habría impedido la destrucción de alrededor de 220 mil empleos en 2012 y 2013, y habría evitado la destrucción de alrededor de 1 millón de puestos de trabajo en caso de haberse aplicado en 2008¹.

Hacia delante, se observan señales mixtas provenientes de los datos de afiliación a la Seguridad Social que estarían apuntando a que la tendencia de creación de empleo se habría acelerado y, los de la Encuesta de Población Activa, que habrían continuado mostrando una destrucción de empleo. En todo caso, la consolidación de la recuperación hará que la tendencia positiva continúe y que **en 2014 se incrementen los puestos de trabajo un 0,6%, cifra que aumentaría hasta el 1,3% en 2015. La tasa de paro, por su parte, dependería también del comportamiento de la población activa y se situaría conforme a nuestras previsiones en el 24,8% en 2014 y por debajo del 24% en 2015.**

El progreso de la renta disponible de las familias como consecuencia de este punto de inflexión en el mercado laboral, la mejora de su percepción sobre la situación económica, el aumento de su riqueza financiera neta y la vigencia del Programa de Incentivos al Vehículo Eficiente (PIVE) habrían compensado el deterioro de la riqueza inmobiliaria de los hogares, lo que habría estimulado el consumo privado durante los últimos meses. Hacia delante, el consumo privado crecerá en 2014 y 2015 apoyado en la mejora de sus fundamentos. Así, el cambio de ciclo en el mercado de trabajo contribuirá al incremento de la renta bruta de los hogares tanto este año como, sobre todo, el próximo. Por otra parte, el aumento esperado de la riqueza financiera neta, la ausencia de presiones inflacionistas de demanda y la expectativa de que los tipos de interés oficiales permanezcan en niveles históricamente reducidos compensarán el deterioro de la riqueza inmobiliaria. En consecuencia, **el gasto en consumo de los hogares crecerá en 2014 en torno al 1,5% y se prevé que acelere ligeramente dicha tasa en 2015.**

¹ Ver "Persistencia del desempleo y dinámica salarial en España", en Situación España, Segundo Trimestre de 2013, BBVA Research.

El esfuerzo de reducción del déficit público será menor durante los próximos dos años

A la mejora de las exportaciones, de la inversión en maquinaria y equipo y del consumo privado comentada anteriormente, se le unirá una **menor aportación negativa a la demanda interna por parte del inevitable proceso de reducción del déficit público**. En particular, el Gobierno implantó en 2012 y 2013 medidas que podrían haber sido superiores a 6,5% del PIB, para poder reducir el déficit público desde el 9,1% del PIB (sin contar con las ayudas a una parte del sistema financiero español) al 6,6% del PIB en el que finalizó 2013. La diferencia entre el tamaño de las medidas y la reducción que efectivamente se produjo tiene que ver con el deterioro cíclico y su impacto en el gasto e ingresos del total de las AA.PP.

Esta consolidación fiscal ha sido una de las mayores que se hayan producido en economías desarrolladas y por lo tanto, su ejecución permitió el reconocimiento por parte de los socios europeos del gran esfuerzo que se había realizado. Conviene remarcar que **el esfuerzo fiscal acumulado, medido con la variación del saldo estructural primario, ha sido de casi un 10% del PIB, hasta alcanzar ya un superávit en 2013 del 1,4% del PIB.**

Lo anterior igualmente ha permitido la fijación de metas de déficit más consistentes con la evolución del escenario económico. Por ejemplo, el objetivo de alcanzar un desequilibrio en cuentas públicas inferior al 3% del PIB se ha retrasado un par de años, hasta 2016, lo que ha supuesto también metas más asequibles a corto plazo. **Reducir el déficit público al 5,5% del PIB en 2014 y al 4,2% en 2015, como se tiene ahora planeado, implicaría un esfuerzo de alrededor de 1,5% PIB**, ya que la recuperación económica que se espera debería reducir algunos gastos (desempleo, intereses) y mejorar ciertas partidas de ingreso. Esta política fiscal más consistente con la recuperación hará por tanto que el gasto público reduzca su contribución negativa al crecimiento de forma progresiva durante los próximos años.

Igualmente, mencionar que conforme a las medidas fiscales anunciadas hasta el momento, el saldo fiscal mejoraría en un 1,1% del PIB en 2014 y casi un 0,6% del PIB en 2015 permitiendo ser positivos con un cumplimiento del compromiso presupuestario del Gobierno con Bruselas. Estas medidas son equivalentes a la mejora prevista del saldo estructural en dicho periodo lo que en un

escenario de crecimiento de PIB nominal facilitaría el cumplimiento de los objetivos fiscales. Además, el impacto en crecimiento debería ser inferior al del pasado reciente ya que sólo la mitad de las medidas serían producto de un incremento en los ingresos, mientras que el resto provendrían de una reducción del gasto público consecuencia, principalmente, de la aplicación del informe CORA². Finalmente, es importante remarcar que **el efecto multiplicador nocivo de una política fiscal restrictiva es claramente inferior en un entorno financiero de mejoría y cierta estabilidad como el que actualmente vive España.**

En resumen, durante los últimos 12 meses ha habido una mejora significativa de los fundamentales de la economía española. Tanto las decisiones de política económica tomadas a nivel europeo, como las reformas ejecutadas internamente, explican un **entorno de mayor certidumbre**. Lo anterior ha dado paso a un proceso de recuperación que guarda similitudes y diferencias respecto a anteriores salidas de una recesión. En particular, las exportaciones, el desapalancamiento neto de empresas y familias y la inversión en maquinaria y equipo han precedido el proceso de recuperación y apuntan a su sostenibilidad a medio plazo. El hecho de que las exportaciones hayan crecido a pesar de la recesión que se ha observado en Europa es especialmente positivo, ya que se ha realizado sin que se lleve a cabo una devaluación cambiaria, lo que haría de las ganancias de competitividad que se han logrado un proceso más permanente.

Lo anterior se debe en buena parte a reformas bien orientadas que han permitido una mayor flexibilidad para las empresas y que han salvado puestos de trabajo. Asimismo, **dichas reformas impulsarán una creación de empleo algo superior que en recuperaciones pasadas**. De hecho, el aumento reciente en el número de puestos de trabajo así lo indica y, de consolidarse, supondría un punto de inflexión en las perspectivas de renta de las familias que parece estar afectando positivamente el gasto en consumo. **Todo lo anterior da como resultado un escenario de recuperación moderada, donde el PIB de la economía española crecería en torno al 1,3% en 2014 y en torno al 2% en 2015.**

² Comisión para la Reforma de las Administraciones Públicas.

2

El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país

Prosigue la mejora histórica de la balanza comercial que anticipa superávits en la cuenta corriente equivalentes al 2%-3% del PIB en el período 2014-15

Desde el año 2008 las exportaciones españolas de bienes han aumentado en promedio y en términos nominales a un ritmo del 7% anual³ tasa similar a la observada en el periodo entre 2002 y 2007. Sin embargo, aunque el ritmo de crecimiento de las exportaciones haya sido similar al de antes de la crisis, esto se ha producido pese a la desaceleración del crecimiento mundial desde el 4,8% en el periodo 2002-07 hasta el 3,2% en el último sexenio.

Este dinamismo exportador ha supuesto que las exportaciones españolas de bienes hayan alcanzado en 2013 los 234.000 millones de euros, lo que en términos per cápita equivale a que **cada español exporta hoy 5.026 euros, aproximadamente 1.000 euros más que en 2008. Hay que reseñar que España es de los pocos países desarrollados que tuvo un crecimiento de las exportaciones en 2013.** Así, frente al 5,2% que registraron nuestras ventas al exterior, en Francia cedieron un 1,6%, en Alemania cayeron un 0,2% e Italia un 0,1%, en línea con lo acontecido en la UE, mientras que en EE.UU. crecieron casi la mitad, un 2,1%. Sólo Japón mostró una tasa de crecimiento superior a España, con un aumento de sus ventas del 9,5%.

El mantenimiento del dinamismo ha sido posible gracias a la labor de **diversificación de las exportaciones españolas tanto por producto como por destino.**

- Por producto, analizando el desglose en 42 categorías, la concentración ha disminuido un 4% desde el año 2009⁴. Es importante destacar el mayor peso de los bienes de equipo (hoy suponen un 21% de las exportaciones totales) gracias al incremento de las ventas de maquinaria y material de transporte, así como de las manufacturas de consumo (textil, confección, joyería y relojería) y agroindustria.
- Sin embargo, lo sorprendente del proceso de apertura ha sido la diversificación por destino. Analizando el desglose de las ventas al exterior a 200 países, el índice Herfindalh de concentración muestra una caída superior a un 20%.

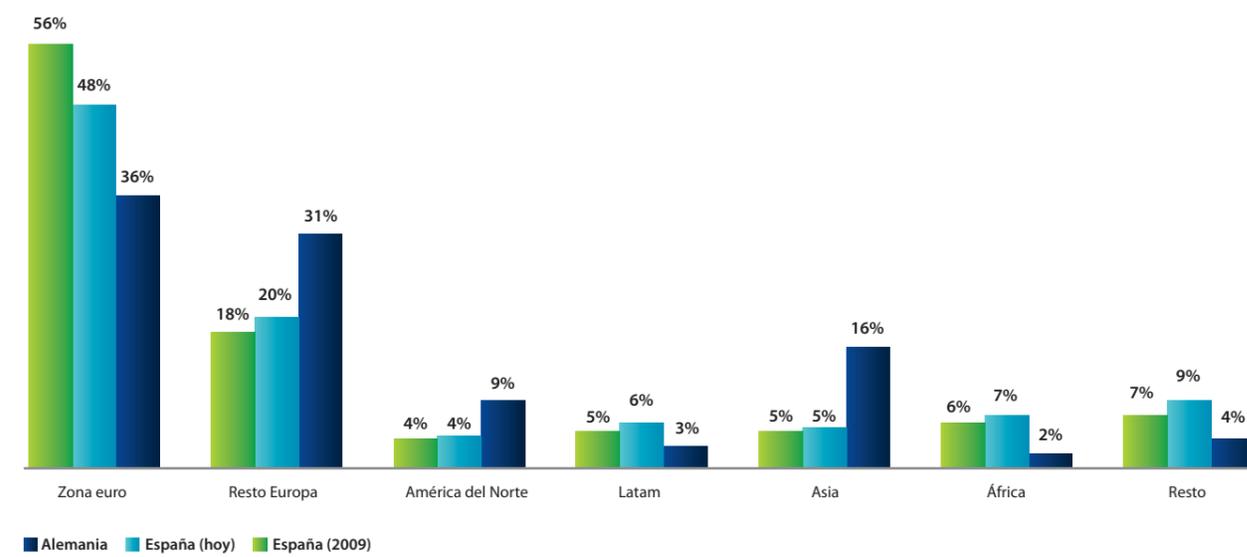
³ Esta tasa excluye el año 2009 en el que las exportaciones cayeron un 16%.

⁴ Según el Índice de Herfindalh, la concentración por producto de las exportaciones españolas ha pasado de niveles de 680 a 655 desde el año 2009.

La cuota de las exportaciones a Europa disminuye más de 6pp situándose a finales de 2013 en el 67,9% del total. La de la zona euro 8pp hasta el 48,1%, aumenta 1,6pp el peso de las exportaciones a Latinoamérica (Brasil explica casi el 45% y hoy es destino del 6,5% de las exportaciones), 1,2pp la cuota del continente africano hasta suponer el 7% del total (el 60% explicado por el norte de África) mientras que el peso de las exportaciones a Asia han aumentado 0,6pp hasta representar el 5,3% del total.

- En el gráfico 9 se observa el desglose de las exportaciones españolas por destino en el año 2009 y en 2013. Además, se añade el desglose por destino de las exportaciones alemanas en 2013. Lo que se observa es que en líneas generales, la tendencia de las exportaciones españolas es a tener una distribución similar a la de Alemania reduciéndose las ventas a países de la zona euro y aumentando a la mayoría de emergentes, especialmente a Europa y Asia. De hecho, viendo las diferencias podríamos afirmar que la participación de las exportaciones a la zona euro todavía podría reducirse y aumentar la de Asia y Europa Emergente. No obstante, es lógico que permanezcan diferencias ya que debido a los vínculos culturales y económicos el peso de Latinoamérica es el doble que en el caso de Alemania, mientras que lo mismo sucede con África, y concretamente con el norte de África.

Gráfico 9: Distribución de exportaciones por destino (% total)



2. *El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país*

Sería lógico por tanto que las exportaciones siguieran creciendo en los próximos años a tasas elevadas por el traslado de la cartera de exportaciones españolas hacia destinos con mayor crecimiento. De hecho esta debería seguir siendo la estrategia del sector exportador anterior ya que tal y como se detalla en varios informes, de hoy a 2020 el peso del comercio entre países del hemisferio norte se reduciría casi a la mitad (del 40% del total al 35%), mientras que el producido entre países del hemisferio sur aumentaría significativamente desde el 16% actual hasta el 25% en 2020.

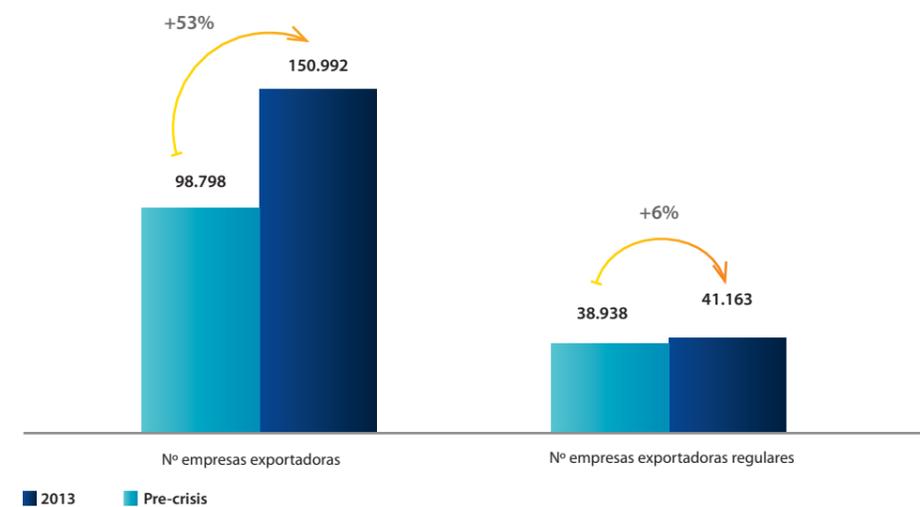
El número de empresas exportadoras ha crecido a una tasa promedio anual del 11,4% en el periodo 2011-13. Esto supone que el número de empresas exportadoras es hoy un 53% superior al que había antes de la crisis, lo que contrasta con la caída neta del total de empresas de más de un 6% desde el inicio de la crisis.

- Por Comunidad Autónoma, Madrid es en la que más crece el número de empresas exportadoras, a un ritmo dos veces superior al promedio del país. Le sigue Extremadura, cuyo número de empresas exportadoras crece en el trienio pasado a tasas promedio anuales del 17,8%, seguida de Cantabria. Entre las Comunidades con un comportamiento menos dinámico del número de empresas exportadoras se encuentra Cataluña (6,5% anual promedio) y Galicia (8,7%).
- Sin embargo, el número de empresas que exportan regularmente⁵ presenta una evolución positiva pero más modesta, ya que a finales de 2013 había un 6% más que justo antes de la crisis. No obstante el hecho de que se necesiten 4 años consecutivos de exportación (desde al menos 2010) y teniendo en cuenta que el número de empresas exportadoras empezó a crecer a partir de ese año no es descartable que sea a partir de 2014 cuando el número de empresas exportadoras regulares empiece a aumentar significativamente.

El gran reto del tejido empresarial español es aumentar el tamaño promedio por empresa, ya que las grandes empresas presentan una intensidad exportadora muy similar a las de los principales países europeos con la ventaja de que los lazos históricos y la proximidad geográfica hace que la diversificación por destino sea mayor que la del resto de países europeos.

⁵ Se considera que una empresa exporta regularmente cuando ha realizado alguna actividad exportadora de manera consecutiva a lo largo de los últimos 4 años.

Gráfico 10: Número de empresas exportadoras



En todo este progreso hacia una mayor internacionalización seguirá siendo fundamental no sólo la propia competitividad de la economía y la empresa española, sino también el **compromiso público y privado con el actor fundamental, la empresa, mediante la "diplomacia comercial" y el apoyo de facto con líneas de crédito** vía COFIDES, ICO, FIEM, CESCE e ICEY para sostener el crecimiento a corto y medio plazo. Desarrollar el mercado de cédulas y bonos de internacionalización, junto con una mayor facilidad para acceder a garantías y avales en operaciones de internacionalización será fundamental en este sentido, por lo que este tipo de iniciativas de financiación debería ser clave en el plan estratégico de internacionalización para el período 2014-2015. Este efecto positivo de financiación es evidente si miramos por ejemplo:

- En 2013 el 66% de las empresas exportadoras que han recibido financiación y el 71% de las PYMEs han creado o estabilizado empleo en España (vs sólo el 34% en 2012).
- Al menos 1.000 proyectos de internacionalización han contado con un apoyo financiero explícito de estos organismos. Este apoyo ha supuesto además levantar una financiación externa de 2.500 millones de euros.
- Al igual que hemos comentado en esta sección, hay una apuesta clara en los planes de internacionalización por diversificar mercados y productos para que la mejora no sea coyuntural sino estructural, destacando especialmente:

2. El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país

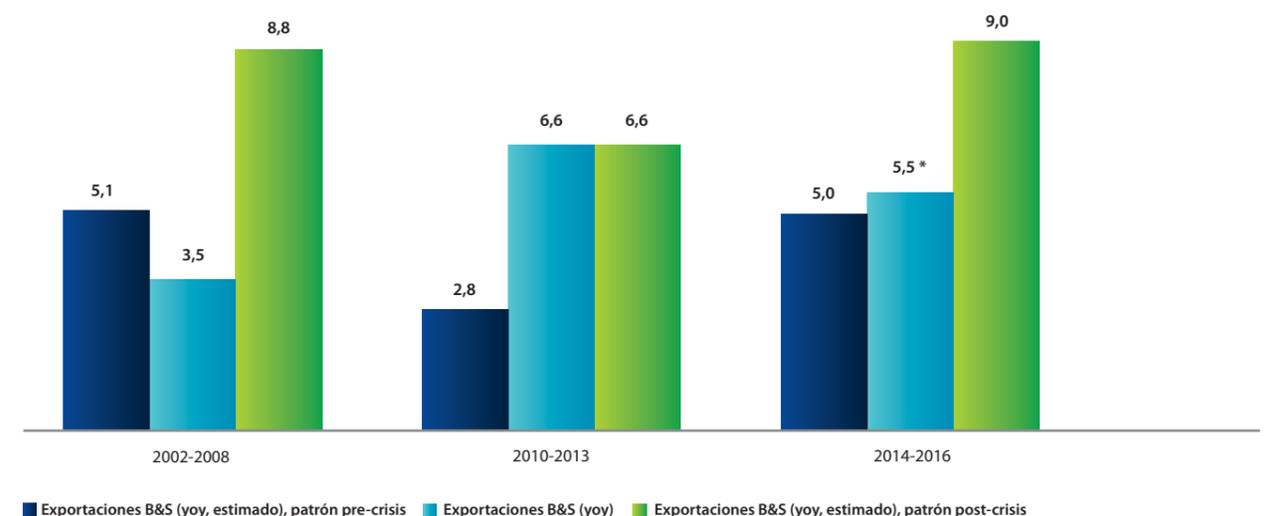
- Un peso de financiación creciente hacia proyectos en países emergentes como México, Perú y Colombia en América Latina, Angola y Sudáfrica en África, el Sudeste asiático y especialmente en desarrollados hacia el mercado de EE.UU.
- Presencia creciente en el sector Agroalimentario, donde se valora especialmente la innovación, seguridad y calidad del producto, la Energía en su ámbito extenso, la Automoción, la Ingeniería y la Infraestructura del transporte.

Los factores mencionados anteriormente como la diversificación por productos y sobre todo países, la mejora de competitividad gracias a la reducción de los costes laborales unitarios (ver más adelante), el aumento de la propensión a exportar y la prioridad de las instituciones públicas para promover este enfoque han supuesto que se haya producido un **cambio estructural en las exportaciones españolas**. En el gráfico 11 se muestra el crecimiento promedio anual de las exportaciones de bienes y servicios bajo dos escenarios durante el periodo 2002-08 y 2010-13. En el primero de ellos (barras azules oscuras del gráfico) se muestra el crecimiento estimado de las exportaciones teniendo en cuenta el patrón de diversificación, el crecimiento orgánico de los países a los que España exporta y la propensión a exportar de antes de la crisis. Las barras azules claras incorporan los cambios en el patrón geográfico y de propensión a exportar observados desde 2010, así como el crecimiento orgánico de los países donde España exporta. Por último, las barras verdes se refieren al crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios observado en las cuentas nacionales de España. Varias son las conclusiones que se obtienen:

- En el periodo 2002-08 las exportaciones, que aumentaron un 3,5% en promedio anual, lo hicieron por debajo de lo que les hubiera correspondido (5,1%) teniendo en cuenta el crecimiento orgánico de los países destino y el patrón de diversificación. Esto supuso una pérdida de casi 0,5pp de crecimiento al año.
- De haberse conservado el patrón pre-crisis las exportaciones españolas deberían haber aumentado un 2,8% al año vs. un 6,6% observado en el período 2010-13, lo que hubiera supuesto un crecimiento del PIB 1,1pp inferior al finalmente observado.

- Sin embargo, si incorporamos la mejora en la propensión a exportar y la diversificación por áreas geográficas, la tasa de crecimiento de las exportaciones se elevaría al 6,6%, similar a la finalmente producida. Esto supone que desde 2010 nuestro sector exportador ha incorporado estos cambios más que duplicando el crecimiento teórico de las exportaciones.
- Por último, de cara al próximo trienio (2014-16) las exportaciones crecerían un 5% considerando el patrón pre-crisis y teniendo en cuenta las estimaciones de crecimiento de los países destino, muy en línea con la estimación del Fondo Monetario Internacional de un crecimiento del 5,5%. **En cambio, si se mantiene, como debería suceder, el patrón exportador actual las exportaciones aumentarían un 9% en promedio anual, lo que supondría un crecimiento adicional del PIB de casi 1pp por año desde los niveles actualmente previstos.**

Gráfico 11: Crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (tasa de crecimiento promedio anual, precios constantes)



* Se corresponde con la previsión de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios realizada por el FMI en abr-14

2. *El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país*

Esta mejora de las exportaciones, junto con el ajuste de las importaciones, ha supuesto un vuelco de más de 84.060 millones de euros en la balanza comercial desde 2007 (8,1% del PIB). De esta corrección casi el 60% (ver tabla 1) se explica por el aumento de las exportaciones, mientras que el 40% restante vendría por una caída de las importaciones. Si desglosamos las exportaciones en tres grupos: bienes relacionados con el sector primario, bienes de valor añadido medio-alto y bienes de consumo duradero (más elásticos a la renta y más relacionados con el sector de la construcción) vemos que 2/3 partes de la mejora de las exportaciones han sido por los bienes de alto valor añadido, mientras que alimentos y energía explican el resto. Por último, los bienes de consumo duradero son los que peor han evolucionado al haber caído el volumen exportado.

Tabla 1: Mejora de la balanza comercial (2013 vs. 2007)

2013 vs. 2007	Mejora Balanza comercial (%PIB)	% explicado por las Exportaciones
Sector Primario *	0,4%	42%
Bienes valor añadido medio-alto **	6,1%	65%
Bienes consumo duradero ***	1,6%	-7%
Total	8,1%	59%

* Alimentos, productos energéticos y materias primas

** Semimanufacturas, manufacturas, bienes de equipo y otras mercancías

*** Sector automóvil y resto de bienes de consumo duradero

Respecto a la caída de las importaciones, análisis realizados⁶ recientemente, indican que, a pesar de que el deterioro de la demanda final explica un alto porcentaje de la evolución negativa de las importaciones a lo largo de la crisis económica, **la economía española se encuentra inmersa en un proceso de sustitución de importaciones (no energéticas) por producción doméstica que explicaría el 42% de la caída de las mismas.** En concreto, y por primera vez en más de dos décadas se han registrado ganancias de competitividad-precio de los productos domésticos frente a los bienes importados, lo que pone en evidencia el proceso de devaluación interna en curso. Además, las ganancias de competitividad-precio se han visto reforzadas por una demanda relativa de importaciones más elástica al precio relativo lo que ahonda el proceso de sustitución. Esto se refleja en los

⁶ Situación España 4T13 BBVA Research. Recuadro 2. Sustitución de importaciones por producción doméstica durante la crisis: evidencia preliminar.

indicadores de competitividad bajo diferentes métodos de cálculo que reflejan una ganancia desde principios de la crisis entre el 8%-10% frente a los principales socios. Es decir, que nuestros índices de costes tanto internos como de exportación han aumentado un 8%-10% menos que los del resto de socios.

Para los próximos dos años las previsiones tanto de organismos internacionales como nacionales estiman mejoras adicionales en el saldo de cuenta corriente desde niveles de superávit en torno al 1% del PIB en 2013 hasta el rango 2%-3% en 2015. Esto sería consecuencia del mantenimiento en la tasa de crecimiento de las exportaciones en el 5%-6% anual y una recuperación progresiva de las importaciones⁷.

Por todo lo anterior, no sólo el déficit exterior se ha transformado en un superávit por primera vez desde el año 1987, gracias a la mejora de competitividad y diversificación comentada anteriormente, sino que también este tiene visos de mantenerse a futuro como hemos mostrado en los párrafos anteriores. Esta visión también vendría respaldada por el último informe de posicionamiento de los países hacia el comercio exterior que elabora cada 2 años el *World Economic Forum*. Así, en su último informe sitúan a España en los puestos líderes (primer cuartil) con potencialidad, gracias especialmente a su disponibilidad y calidad de infraestructura y servicios de transporte. La recuperación del crédito al comercio (principal obstáculo en los últimos años) y la mejora de las TICs en la cadena de valor serían las palancas adicionales para respaldar esta mejoría a futuro.

Mejora en la calidad y cantidad de los flujos financieros

España sigue siendo muy atractiva para la inversión extranjera productiva

La inversión extranjera directa siempre ha jugado un papel fundamental en la historia económica de España. Según los últimos datos disponibles homogéneos de la UNCTAD, el stock de IED en España equivale al 47% del PIB por encima de los valores de Estados Unidos (26,2%), Francia (39,5%), Alemania (21,1%) e Italia (17,7%). Además, los flujos de inversión extranjera directa anuales han sido siempre positivos y relativamente estables desde mediados de los 90s suponiendo entre el 5% y el 24% de la inversión total en España. Incluso en 2009, peor año en términos de crecimiento de la historia reciente,

⁷ Por ejemplo, el servicio de estudios de la Caixa estima que de mantener España la ganancia de competitividad desde el inicio de la crisis podría registrar un superávit comercial superior a los 125.000 millones de euros en el año 2018.

2. El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país

los flujos de IED de entrada fueron del 6,8% de la inversión total. Según los datos de la UNCTAD, España se situó en la decimotercera posición a nivel mundial a nivel de recepción de IED⁸ y el tercero en la UE-15 sólo después de Reino Unido e Irlanda.

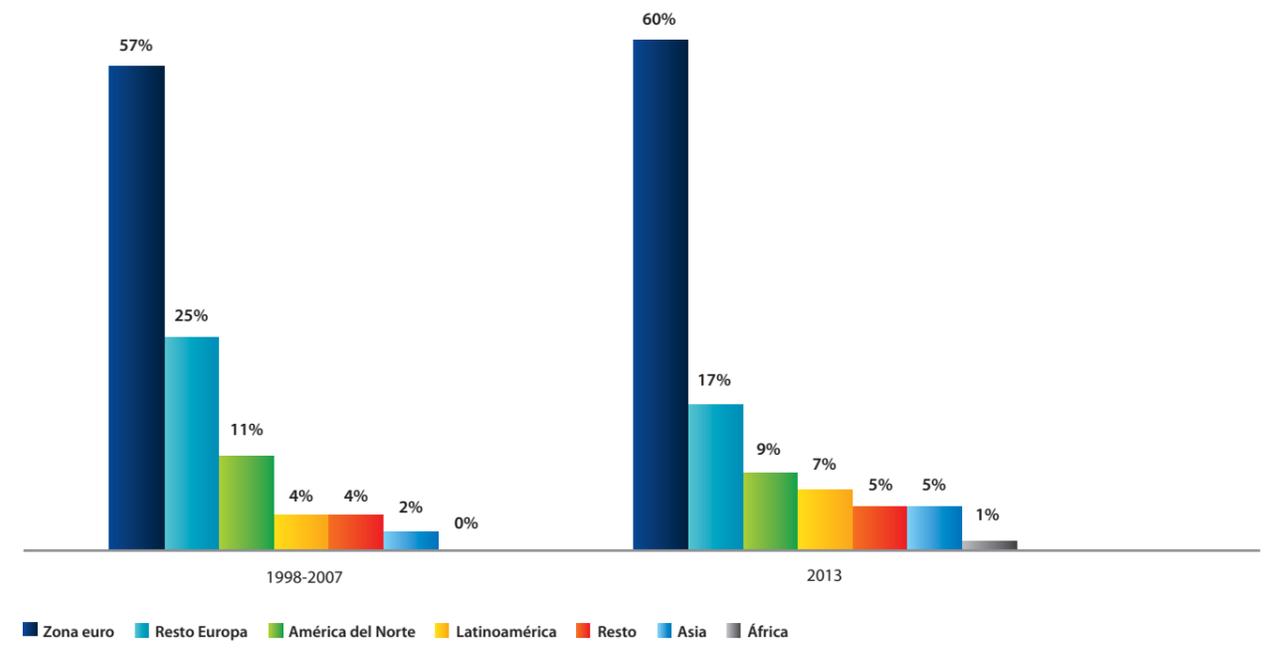
Centrándonos en 2013, varias cuestiones destacan de las cifras de inversión extranjera hacia y desde España. En primer lugar, la inversión extranjera directa productiva recibida aumentó en 2013 casi un 9% hasta los 15.800 millones de euros. En segundo lugar, el 80% de esta inversión recibida se dedicó a inversiones "greenfield", es decir aquellas que tienen un mayor impacto en la producción y el empleo del país. Por último, en 2013 se ha frenado el proceso desinversor de las empresas españolas en el extranjero lo que refleja que el ajuste en el balance estaría ya muy avanzado.

Centrándonos en la inversión recibida, la concentración por países en 2013 es muy parecida a la de años anteriores. Los 7 primeros países inversores en nuestro país acaparan el 75% del total de flujos recibidos. De entre estos, los mayores incrementos proceden de Francia (905 millones de euros) y Reino Unido (863 millones de euros) mientras las mayores caídas las sufren EE.UU. (-983 millones de euros) y Luxemburgo (-482 millones de euros). Del resto de la lista, merece la pena destacar el incremento en 2013 de 240 millones de euros de Hong Kong, los 250 millones de euros de Japón o los 440 millones de euros de México. Por áreas, la UE-15 aglutina el 73% del total de la inversión, aumentando un 16,5% respecto a 2012. Latinoamérica también incrementa su inversión en España un 48% y gana peso en el total pasando del 5,2% en 2012 al 7,1% en 2013.

En términos históricos y al igual que lo sucedido con las exportaciones, la concentración por país de origen de las entradas de IED ha disminuido con el tiempo. De hecho, 2013 ha sido el año con mayor diversificación de la historia. En el gráfico 12 se muestra el desglose por país de la IED en 2013 respecto al promedio de la última década (1998-2007). La principal conclusión es la caída de peso de países no Euro (sobre todo por Reino Unido) y el aumento en la cuota de países emergentes, especialmente latinoamericanos.

8 [http://unctad.org/en/Pages/Publications/Global-Investment-Trends-Monitor-\(Series\).aspx](http://unctad.org/en/Pages/Publications/Global-Investment-Trends-Monitor-(Series).aspx).

Gráfico 12: España: desglose de la IED de entrada por país



Es relevante destacar el posicionamiento creciente de multinacionales extranjeras en España, sumando según los últimos datos disponibles más de 13.000 empresas extranjeras (están representadas el 70% del top 100 de la lista Forbes) responsables del 7% del empleo. En cuanto al número de proyectos, en los últimos 24 meses España ha recibido 660 proyectos de IED procedentes de casi 500 empresas, muy por encima de la media de los países nórdicos (100), Suiza o Italia (en torno a los 180), Holanda o Irlanda (en torno a los 300) e incluso Francia (550). Esta inversión ha supuesto la creación neta de 58.000 empleos. Por otro lado, los Fondos Soberanos de Inversión siguen apostando por España manteniendo e incluso ampliando las inversiones en diferentes empresas de nuestro país⁹. En el último año fondos como el noruego han mantenido sus inversiones en España, mientras que otros como el de Singapur, China o Qatar han ampliado significativamente sus inversiones en nuestro país.

9 Fondos Soberanos 2013. KMPG, Invest in Spain y Esade.

2. *El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país*

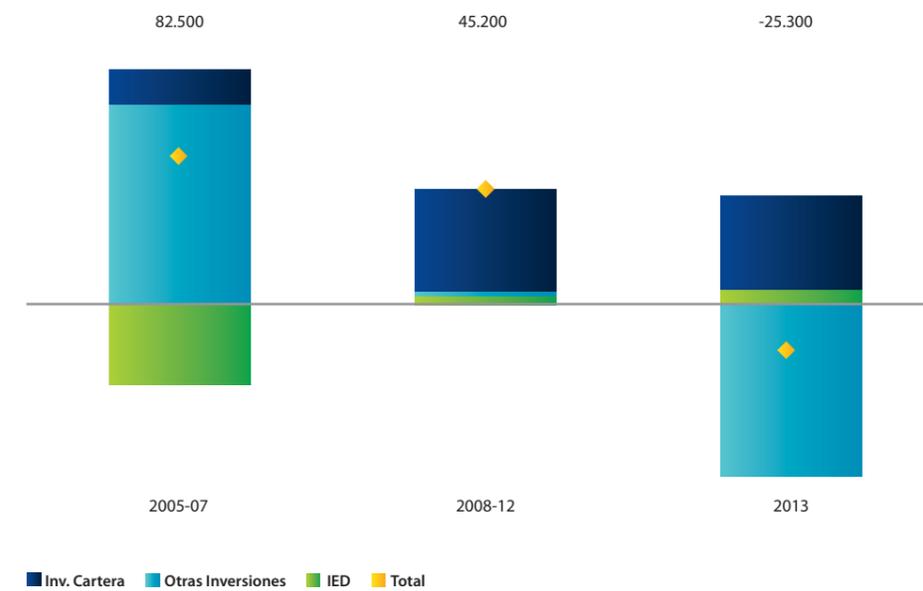
Numerosos ejemplos recientes como los enumerados a continuación, pese a la crisis de consumo privado que hemos vivido, ratifican el atractivo de España, que figura como **primer país europeo en calidad de vida para expatriados y tercero del mundo, un país con excelencia para actividades de innovación o como plataforma clave en sectores de elevado valor añadido:**

- Establecimiento en España de cuarteles europeos de I+D de multinacionales líderes en sectores de valor añadido (videjuegos, cloud computing, aeronáutica, material de sonido, biotecnología),
- Fuertes inversiones en proyectos punteros de tecnología (biomasa, sanitario, tecnología de la información, maquinaria electrónica),
- Ampliación de la capacidad de planta en sectores clave (farmacéutico, automoción, autopartes, material eléctrico) o,
- Notable apuesta inversora extranjera en plataformas logísticas españolas.

El regreso de la confianza se refleja también en los flujos de cartera positivos

Los cambios de la balanza financiera española reflejan la situación de desapalancamiento por un lado y recuperación de la confianza por otro que está experimentando nuestro país. En el gráfico 13 puede verse por periodos el flujo de IED, cartera y otra inversión (préstamos) en diferentes periodos en términos netos. Así, entre 2005 y 2007, los flujos de cartera y préstamos mostraban valores positivos mientras que la IED neta era negativa debido a que las entradas (30.500 millones de euros) eran inferiores a las salidas (72.300 millones de euros) por la fuerte apuesta inversora de las multinacionales españolas en el exterior. Posteriormente entre 2008-12 los flujos de cartera (bonos y equity) desaparecen y son sustituidos por préstamos mientras que la IED neta se estanca. Por último, **2013 refleja una mayor confianza en el país con flujos de cartera netos positivos e IED de entrada alcanzando los máximos del periodo 2005-07** junto con el proceso de desapalancamiento que explica el elevado repago de préstamos.

Gráfico 13: España: evolución de la cuenta financiera (millones de euros)



Esta mayor confianza se refleja en varios indicadores de la deuda pública española, donde a pesar del exigente calendario de emisión seguimos observando un apetito estable:

- El ratio demanda/oferta permanece sin cambios desde principios de 2013 en niveles de 2,5 veces tanto para las emisiones de largo como para las de corto plazo. En el 1T14 se ha registrado una ligera mejora en línea con la confirmación del escenario de recuperación económica observado en los últimos meses, permitiendo ya emitir el 34% de lo previsto en Bonos y Obligaciones para todo el año y el 28% del total de necesidades estimado,
- La proporción de deuda a largo plazo (bonos y obligaciones) sigue aumentando y ya representa casi el 90% del stock total (vs. 80% en 2009) lo que otorga estabilidad y predictibilidad a los planes de refinanciación del Tesoro, permitiendo elevar la vida media total de la deuda a casi 6,3 años,

2. El superávit de la cuenta corriente y la recomposición en la balanza financiera refuerzan la capacidad de financiación de España frente al resto del mundo y nuestro atractivo como país

- Por tipo de inversor, el porcentaje de deuda en manos de no residentes se situó a finales del 1T14 en el 40,3% del total, desde el 34,8% de los mínimos observados en el año 2011. Pero el mensaje es más positivo si atendemos a la demanda por inversor del flujo de deuda. Así, entre los años 2010 y 2012 los no residentes se hicieron apenas con el 6% de las emisiones de deuda, mientras que en 2013 han comprado el 94% del flujo de deuda total. Parte de esta mayor participación de no residentes ha sido a costa de una menor exposición de las instituciones financieras nacionales.

Esta mejora de confianza, gracias al pilar externo, también se consolida en “jugadores clave”

Lo comentado anteriormente se refleja en el **cambio de visión y discurso de las agencias de rating cuando hablan de España**. El profundo ajuste llevado a cabo en la cuenta corriente, la excepcional capacidad de la economía española de reenfocarse hacia sectores transables y las ganancias de competitividad gracias a la reducción de los costes laborales unitarios, son las principales razones que, según las agencias calificadoras descartarían cualquier rebaja del rating en un futuro cercano.

Además, las agencias siguen viendo de manera positiva el **compromiso reformista del Gobierno** (reforma de la Administración Pública y reforma fiscal) así como el camino recorrido hasta el momento con la aprobación de la reforma del mercado laboral, la del sector financiero y la del sistema de pensiones.

A lo anterior se suman varias sorpresas positivas en los últimos trimestres de 2013 que disipan dos de las principales dudas que existían sobre la economía española: i) credibilidad y compromiso con el ajuste fiscal y ii) punto de inflexión claro en el crecimiento económico.

- **Credibilidad del ajuste fiscal** una vez cumplido de facto el objetivo fiscal de 2013. La desviación en términos corrientes es de apenas 500 millones de euros, por lo que el crecimiento por debajo de lo presupuestado explicaría la mayor parte de la desviación. Las perspectivas para el cumplimiento de 2014 son optimistas aunque las dudas surgen con el objetivo de 2015 una vez anticipada la neutralidad de la Reforma fiscal. Además la presión sobre la capacidad de refinanciación de los vencimientos ha desaparecido, hecho que se refleja en el alargamiento de la duración de la deuda y la vuelta del interés de los inversores extranjeros.

- **Recuperación económica**, con una salida de la recesión entre 2-3 trimestres antes de lo previsto por la mayoría de analistas, y un crecimiento basado más en la demanda interna y una mejora en la situación del mercado laboral. Conviene tener presente que con las cifras de creación de empleo de marzo se observa cómo en la construcción se genera empleo por primera vez desde 2007, cómo la industria sigue creando empleo por tercer mes consecutivo y los servicios por octavo mes consecutivo. Así, en el primer trimestre de este año se ha creado empleo anualizado al 2,5%, acelerando el 1,4% registrado en el cuarto trimestre de 2013.

Finalmente, comentar cómo la mayoría de organismos internacionales (OCDE y FMI fundamentalmente) y las encuestas de empresarios se muestran confiados en la capacidad que tiene España para aumentar las exportaciones y su senda de internacionalización. Así, el FMI en sus últimas previsiones estima una mejora continua en el superávit de la Cuenta Corriente española hasta alcanzar un superávit del 3,4% del PIB en 2019¹⁰. En esta misma línea, la comunidad empresarial cree que España aumentará su participación en el comercio mundial en los próximos años, al ser capaz de mantener o incluso reforzar su ritmo exportador iniciado en el período de crisis¹¹. En cualquier caso, esta mejora exterior se ve sostenible y permitirá no sólo tener capacidad de financiación frente al resto del mundo por primera vez en 16 años, sino también mantenerla en un horizonte a medio plazo.

¹⁰ Previsiones del WEO de abril 2014.

¹¹ Informe “La economía española en 2033”, informe de PWC.

3

Prosigue el claro avance en la corrección de los desequilibrios existentes

Tras haber visto en la anterior sección la corrección exitosa del principal desequilibrio que presentaba la economía española: el sector exterior, vamos a revisar cómo evoluciona otro de los principales desequilibrios generados por la economía española durante el período de expansión económica: el elevado endeudamiento del sector privado. Al igual que en el caso exterior, la racionalización de las decisiones de gasto en consumo e inversión en el entorno de caída de la demanda doméstica que trajo consigo la crisis económica, junto con la restricción crediticia han contribuido a mejorar los ratios de endeudamiento privado a partir de 2011. Desde entonces y hasta 2013, la deuda privada de España cayó en 25 puntos de PIB hasta el 207%, explicando el sector empresarial 14 puntos de dicha reducción como porcentaje del PIB. Esta es una de las razones que explican que el sector privado presente actualmente una capacidad de financiación de más del 7% del PIB.

El retorno de los niveles de endeudamiento privado de España hasta cotas consideradas sostenibles es una de las condiciones para que la recuperación económica en marcha sea sostenible y venga acompañada de una mejora progresiva del consumo interno y el empleo.

Para ello, el Estado debe continuar con su política de ajustes y modernización, adecuando los niveles de endeudamiento y evitando ahondar en el efecto “expulsión” al sector privado. Desde 2008, el Estado ha incrementado el peso de su Deuda sobre /PIB desde niveles del 40,2% al 93,9% a finales de 2013, siguiendo una senda de apalancamiento creciente contraria al desapalancamiento realizado por empresas y hogares, lo que ha tenido también efectos en la financiación bancaria con el peso creciente del Estado y una disminución de la capacidad de financiación a empresas y hogares. Es esencial que Estado, empresas y hogares mantengan el objetivo común de optimizar sus niveles de apalancamiento con el fin de sentar las bases de un crecimiento sostenible que facilite la creación de empleo. Finalmente, como veremos en la siguiente sección seguir impulsando medidas para aumentar la productividad desde todos los frentes y agentes económicos clave.

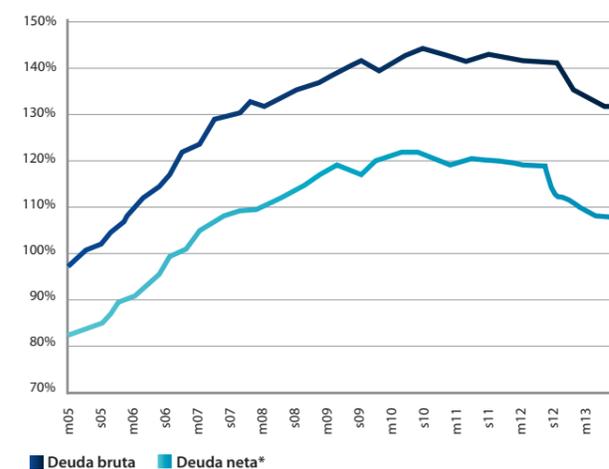
Se reduce el endeudamiento de las empresas no financieras españolas

Las empresas españolas han contribuido muy significativamente al proceso de desapalancamiento del sector privado español, llevando a cabo procesos de optimización de inversiones, desinversiones, ajustes de costes y eficiencias en

procesos. Desde los niveles máximos registrados a mediados de 2010, la deuda reconocida en los balances empresariales ha caído en 188.600 millones de euros, 14 puntos del PIB. Otro de los factores que han pesado en esta evolución es la caída del peso de la financiación bancaria a corto plazo en los préstamos totales: a principios de la década de los 2000, suponían un 25% de los mismos y en 2013 ya representan menos de un 10%. Por tanto, poco a poco las empresas no financieras están encontrando nuevas formas de financiación, reduciendo la exposición frente al sector financiero (ver gráficos 14 y 15).

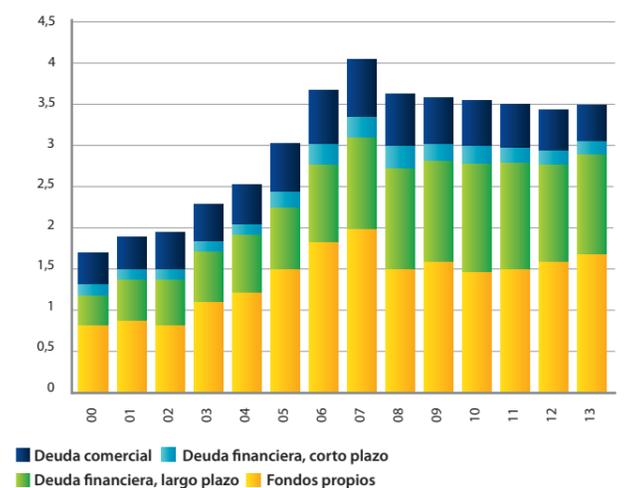
Es previsible que durante los dos próximos años las empresas continúen mejorando su posición financiera, con caídas adicionales de sus niveles de endeudamiento, sobre todo bancario, aunque a ritmos inferiores a los observados en 2012 y 2013. Aun cuando existan diferencias relevantes por sector de actividad, en agregado, los márgenes empresariales deberían mantenerse o incluso reducirse teniendo en cuenta las restricciones para seguir ajustando los costes laborales y las expectativas de recuperación gradual que existen para los ingresos. Además, en la medida en que se vaya reactivando la inversión en activos fijos, los recursos disponibles y los incentivos para amortizar deuda son menores. En cualquier caso, la capacidad de financiación del sector empresarial podría rondar, en media, el 3% del PIB en 2014 y 2015.

Gráfico 14: Deuda de las empresas españolas (% del PIB). 3T13: último dato disponible.



(*) Deuda neta= deuda bruta menos efectivo y depósitos
Fuente: Afi, Banco de España

Gráfico 15: Estructura de financiación de las empresas no financieras españolas (billones de euros)



Fuente: Afi, Banco de España

Una de las principales manifestaciones del proceso de desapalancamiento en el que se hallan inmersas las empresas españolas es el cambio en su **posición de ahorro**. A principios de la década de los 2000, el sector en su conjunto acometía anualmente decisiones de inversión en activos fijos (maquinaria, material de transporte, etc.) por un importe similar al 15% del PIB, mientras que su generación de ahorro, entendido este como el volumen de ingresos netos, rondaba el 10% del PIB. El resultado eran unas necesidades de financiación, cubiertas en su mayoría con deuda, del orden del 5% del PIB. Desde 2010, las empresas han alterado su posición de financiación, convirtiéndose en prestamistas netas frente al resto de sectores institucionales. Su capacidad de financiación ha alcanzado un máximo del 4,2% del PIB en el cuarto trimestre de 2013. La explicación a esta dinámica reside, además de en la intensa contracción del gasto en inversión, en el proceso de ajuste de costes (sobre todo, laborales) que ha traído consigo la ralentización de la demanda. **La mejora de los ratios de deuda bruta (pasivo total excluyendo los recursos propios) y deuda neta (deducido el valor de los activos financieros en efectivo y depósitos) sobre EBITDA también es un buen termómetro del saneamiento empresarial. Dichos ratios han caído entre un 30%-40% a cierre de 2013 sobre los existentes en el inicio de la crisis.**

El desapalancamiento comentado anteriormente, junto con la recuperación del beneficio operativo (un 4% en 2013) hacen que el ratio de deuda sobre el excedente bruto de explotación se reduzca a los niveles existentes en 2002 (aproximadamente 8x veces desde un ratio superior a 12x en 2007), confirmando igualmente la fuerte reducción de deuda y la mejora sustancial en la capacidad de pago de la deuda de empresas. **La recuperación que esperamos de la demanda interna permitirá aumentar los ingresos netos, apuntalando la recuperación a futuro en el beneficio operativo.** Es importante remarcar en línea con lo anterior que la mejora en el beneficio operativo hasta el 21% del PIB (vs 17% en los años pre-crisis), **ha permitido normalizar los ratios de endeudamiento en términos de renta disponible o beneficio operativo a niveles de los años 2001-2004.**

Tabla 2: Posición de renta, consumo, ahorro e inversión en activos fijos de las empresas españolas

<i>Miles de millones de euros; datos acum. 12 meses</i>	2008	2013	% cambio
VAB (valor añadido bruto)	517,4	505,5	-2,3%
EBE (excedente bruto de explotación)	181,1	214,0	18,2%
Renta bruta disponible o ahorro bruto	66,3	151,3	128,3%
+ Transferencias de capital netas	12,7	9,6	-23,8%
= Recursos de capital	78,9	160,9	103,9%
- Formación bruta de capital *	-180,1	-118,2	-34,4%
= Capac (+) / necesidad (-) de financiación	-101,2	42,8	

* Incluye amortización y depreciación. También adquisiciones de activos no financieros no producidos (tierras)

Dado que el 3T13 es el último dato disponible, la posición a 2013 es el resultado acumulado de los últimos cuatro trimestres.
Fuente: Afi, INE

El todavía elevado ritmo de *desapalancamiento* se está traduciendo en caídas abultadas del saldo vivo de crédito. Sin embargo, **desde finales de 2013 se han empezado a atisbar las primeras señales de recuperación del volumen de nuevo crédito concedido a PYMES**; una tendencia confirmada también por la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios realizada para el 1T14. Así, por ejemplo, en el conjunto del 1T14 las nuevas operaciones de crédito a empresas por un importe inferior al millón de euros alcanzaron un volumen de 31.000 millones de euros frente a los 28.000 millones de euros del mismo período de 2013. Cabe destacar que dichas operaciones incluyen tanto nuevo crédito como refinanciaciones.

La recuperación incipiente prevista para la concesión de nuevo crédito bancario beneficiará a aquellas empresas con modelos de negocio viables que se han visto perjudicadas por la corrección de la demanda y las restricciones crediticias. En este sentido, cabe mencionar las iniciativas recientes orientadas a facilitar precisamente la financiación empresarial. El Real Decreto-ley 4/2014, de medidas urgentes en materia de refinanciación y restructuración de deuda empresarial, pretende facilitar acuerdos de refinanciación de deuda al margen de procesos concursales, con el fin de asegurar la supervivencia de empresas viables pero que, por su elevado endeudamiento y la coyuntura económica, no pueden hacer frente a las condiciones actuales de financiación.

La reactivación del crédito bancario por tanto será esencial para frenar la mortalidad en el segmento de pequeñas y medianas empresas. El desarrollo de nuevas iniciativas de financiación al canal bancario, como la creación del Mercado Alternativo de Renta Fija, es bienvenido aunque la importancia relativa del mercado en la estructura de financiación empresarial española todavía es muy bajo.

El desendeudamiento de los hogares españoles se acelera

El proceso de desapalancamiento de los hogares está siendo más lento que el realizado por las empresas pero ha empezado a ganar dimensión a partir de 2012. En las cotas máximas de 2010, la deuda contraída por los hogares era el 130% de su renta bruta disponible mientras que a cierre de 2013 representaba 116% pese a la corrección de la renta familiar. En términos de PIB, la reducción del ratio de endeudamiento es de 10 puntos (87,7% en 2010 frente a 77% en 2013). De hecho, las operaciones netas de endeudamiento (nuevos préstamos concedidos menos amortizaciones) fueron negativas por 35.000 millones de euros en 2012 y por 43.000 millones de euros en 2013, en consonancia con los bajos ritmos de nueva concesión de crédito hipotecario. Por ejemplo, en 2013, las nuevas operaciones de crédito a hogares para adquisición de vivienda se cifraron en 21.400 millones de euros, frente a los 31.300 millones de 2012 y lejos de los 139.000 millones de 2007.

La fuerte reducción de la inversión en vivienda y el ajuste del gasto en consumo han permitido compensar la caída de la renta disponible (debido, fundamentalmente, a la destrucción de empleo y la progresiva moderación salarial), dándole a los hogares margen para amortizar deuda. En este sentido, cabe destacar que los hogares españoles pasaron de tener necesidades de financiación, entendidas estas como la diferencia entre el ahorro generado y la inversión en vivienda, por un importe próximo al 3% del PIB en 2007 a presentar exceso de ahorro por casi la misma cantidad.

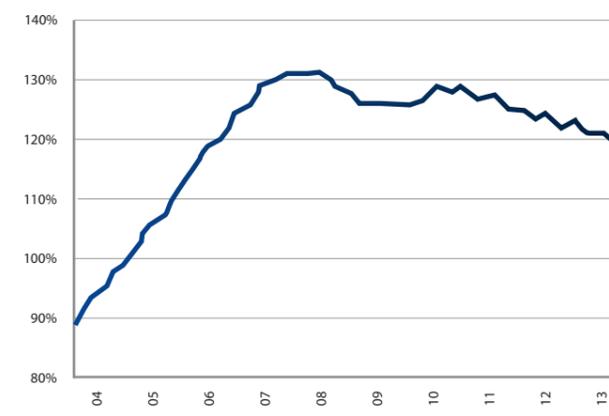
Es conveniente remarcar en este apartado la mejora tan marcada que la recuperación de la riqueza financiera neta de los hogares está teniendo en la recomposición de sus balances. Así, a cierre de 2013 las familias españolas presentan la máxima riqueza financiera neta en su historia, sobrepasando los máximos del 1T07 y una mejora de aproximadamente 370.000 millones de euros (revalorización del 54%) sobre los mínimos del 1T09, consecuencia del continuo flujo positivo de la riqueza financiera neta a los balances procedente tanto de la apreciación de sus activos financieros como de la aceleración del pago de su pasivo. Aunque en términos de renta disponible bruta la riqueza financiera neta sigue por debajo de los

niveles pre-crisis, este ratio podría alcanzarse ya en 2014, reduciendo la necesidad de aumentar el ahorro y no generar por tanto presión sobre el consumo privado.

Lo anterior ha permitido que el 4T13 haya sido el primero en 5 años en el que la tasa de crecimiento anual de la riqueza neta total -incluyendo inmuebles- haya sido positiva (1,2%), tras dos trimestres consecutivos con tasa trimestral positiva. Tras el fuerte ajuste sufrido por el valor de la riqueza inmobiliaria total de las familias (casi 1,6 billones de euros desde el máximo de 2T08), es de esperar que la normalización y posterior recuperación de esta todavía dé más brío al efecto impulsor de la riqueza total sobre el consumo familiar.

En adelante, nuestras previsiones dan continuidad al proceso de desendeudamiento de los hogares si bien, y al igual que en el caso de las empresas, a un ritmo más contenido. Durante 2014 y 2015, las operaciones netas de endeudamiento podrían ser negativas por 20.000 millones de euros anuales. En este sentido, es clave la distribución de la deuda por segmentos de renta familiar. El contexto reciente de tipos de interés en niveles mínimos reduce los incentivos de los hogares sin restricciones de renta a acelerar la amortización de deuda; por otra parte, resulta difícil que la mejora de las expectativas de ingresos se concentre en los percentiles de menor renta y que soportan una mayor carga financiera. La combinación de ambos efectos, junto con el incipiente incremento del gasto en consumo, deberían restar velocidad al proceso de contención de deuda.

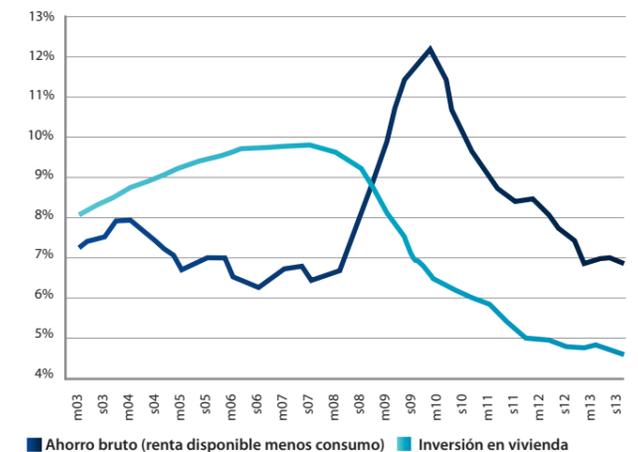
Gráfico 16: Deuda de los hogares españoles (% de su renta bruta disponible)



3T13: último dato disponible

Fuente: Afi, Banco de España

Gráfico 17: Ahorro e inversión en vivienda de los hogares españoles (% PIB)



Fuente: Afi, INE

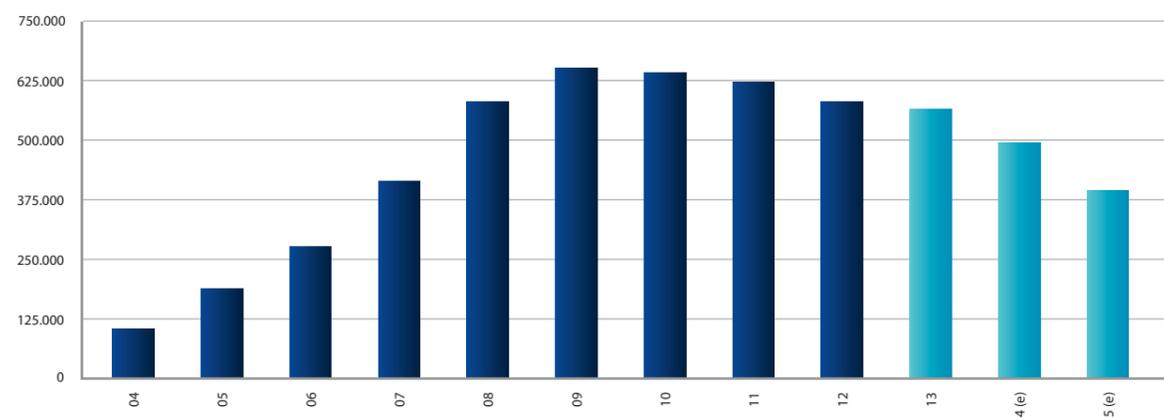
El ajuste del mercado inmobiliario está próximo a su fin

Datos de actividad permiten el ajuste en la sobreoferta que existía

Tras 5 años de corrección en el sector, los actuales niveles de actividad implican un incremento de la oferta de 35.000 viviendas/año, nivel muy inferior a la demanda anual de vivienda nueva de en torno a las 148.000, lo que apuntaría a que **el margen de caída adicional sería muy escaso**. De hecho, esta situación ya está propiciando un aumento en los visados en aquellas provincias donde la demanda se está recuperando más. Como veíamos en la sección primera, remarcar que el peso del sector en la economía se ha reducido de manera notable pasando de representar el 12,5% del PIB en 2006 al 4,4% en 2013 lo que limita contribuciones negativas adicionales. Por poner en perspectiva, dicho ratio resulta muy inferior al promedio histórico en España (8%) y ligeramente inferior al que tiene actualmente el conjunto de la Unión Europea (4,6%).

El stock de vivienda nueva en venta, se ha ido reduciendo de manera gradual pero creciente desde 2009 y según los datos del Ministerio de Fomento se situaba en torno a los 580.000 en 2012. A tenor del ritmo de actividad, la reducción se producirá de manera más intensa durante los próximos años, favorecida por una recuperación progresiva de la demanda.

Gráfico 18: España: Stock de vivienda nueva en venta (unidades)



Fuente: Ministerio de Fomento y SESAN

Demanda de no residentes e inversores al alza

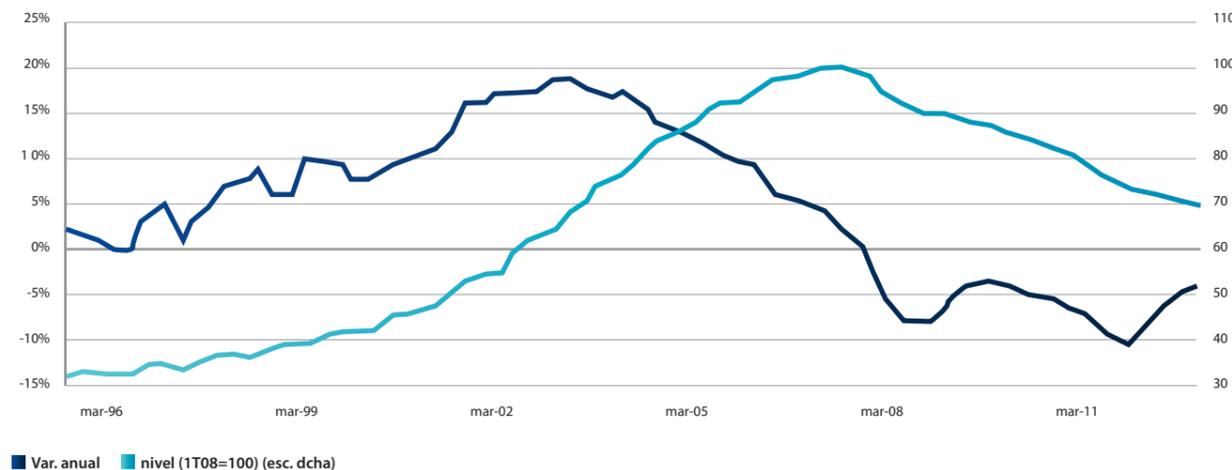
A pesar de los cambios impositivos que han condicionado la demanda subyacente de vivienda, la evolución a futuro de esta está condicionada por el tipo de comprador:

- Residentes: a pesar de que deberá ir mejorando en línea con la situación económica, la demanda de vivienda habitual continuará débil. Tendencias sociodemográficas, contenido margen de mejora en la renta disponible y unas condiciones financieras y fiscales más exigentes serían los principales factores penalizadores. No obstante, es de esperar que la reducción de las incertidumbres y la mejora observada en la confianza de las familias se empiecen a reflejar en una gradual mejora de la demanda de vivienda habitual.
- Residentes extranjeros y no residentes: las compraventas muestran una clara aceleración con un crecimiento del 12% en 2013, representando el 16% del total de transacciones. Estos porcentajes se sitúan por encima del 40% en las principales provincias turísticas mediterráneas y en Canarias.
- Inversores: la mayor participación de estos en las compras tanto residenciales como no residenciales muestra que las expectativas de corrección de precios comienzan a dejar de ser un limitador de demanda. El creciente desarrollo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria (Socimis) y la entrada de fondos extranjeros en el mercado van a permitir ampliar la base inversora en el sector y provocarán una mayor profesionalización de segmentos como el del alquiler. Aunque a primer instancia el interés parece centrarse más en otros ámbitos del mercado –oficinas y retail–, en el residencial también se están apreciando operaciones relevantes debido, en parte, a la impresión de que buena parte de la corrección de precios ya se ha producido. Así, en la actualidad ya cotizan tres sociedades de inversión inmobiliaria, la SAREB ha realizado una docena de operaciones con inversores mayoristas e importantes entidades financieras han externalizado la gestión de los inmuebles en cartera, lo que va dando profundidad a este tipo de jugadores.

Ajuste en precios cerca de su fin aunque con divergencias entre provincias

El precio de la vivienda ha corregido un 38% en términos reales desde sus valores máximos, un porcentaje superior a las estimaciones de sobrevaloración que arrojan diferentes estudios. A lo largo de 2013 se ha producido una moderación en el ritmo de caída hasta un 4,2% frente a la contracción del 9,7% de 2012. La evolución de los precios está reflejando las tendencias observadas en la demanda, con ajustes más moderados e incluso aumentos en las provincias donde la demanda extranjera tiene mayor peso y en aquellas que atraen mayor inversión.

Gráfico 19: España: Precio de la vivienda nominal (% de variación interanual y 1T08 (max)=100)



Fuente: Ministerio de Fomento y Banco de España

Así, si bien no es de esperar una recuperación vigorosa del mercado inmobiliario en los próximos dos años, sí cabe esperar que en términos de flujos, tanto en vivienda iniciadas como en demanda, los mínimos se hayan dejado atrás en 2013, lo que se reflejará en una mayor moderación de la caída general de precios durante este año y estabilidad en 2015.

El sector bancario ya ha realizado una profunda reestructuración

La reforma del sistema financiero ha sido un elemento fundamental para la salida de la crisis. Las acciones adoptadas han impulsado el saneamiento del sector mediante:

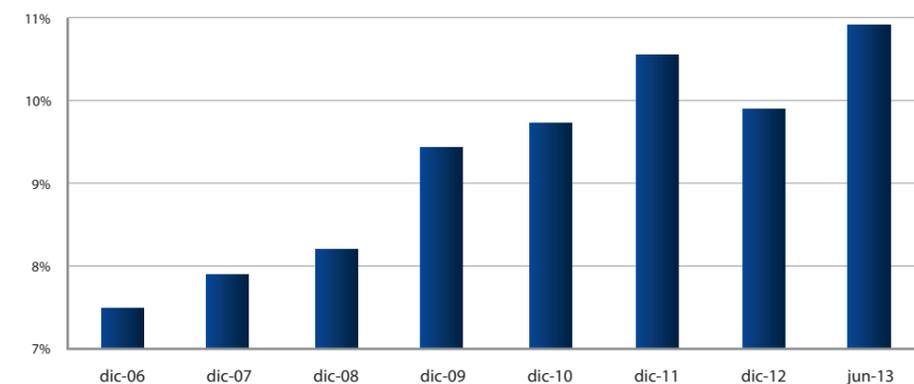
- Un fuerte incremento de las provisiones, ya que desde el inicio de la crisis el sector ha dotado provisiones equivalentes al 25% del PIB,

- Una reducción de la exposición al sector inmobiliario –sin tener en cuenta las provisiones– en un 46%,
- La realización de un ejercicio de estrés estricto que identificó las entidades vulnerables (30% del sector) y sus necesidades de capital, despejando las dudas sobre la solvencia del resto del sector y llevando a cabo una serie de actuaciones cercanas a los 100.000 millones de euros,
- El necesario ejercicio de recapitalización de las entidades con dinero público y la segregación de activos a la SAREB, por importe de casi 51.000 millones de euros, lo que ha supuesto un deterioro del 52% y una transferencia de 200 mil activos (entre activos inmobiliarios y créditos a promotores),
- La aprobación de varias reformas, entre las cuales destacamos la gobernanza del sector cajas e introducción de mejoras en la supervisión y capacidad de actuación de Banco de España.

La reestructuración y recapitalización de entidades y el cumplimiento de todos los hitos acordados con las autoridades europeas ha permitido el **cierre definitivo del programa de asistencia financiera en enero de 2014**. Todo ello ha permitido a los bancos españoles recuperar la solvencia y el acceso a mercados financieros, reduciendo la apelación al Banco Central Europeo. Esta mejora se observa claramente en:

- La evolución de la capitalización de las entidades cotizadas con relación a su valor en libros, que han pasado de valores cercanos a 0,5 a mediados de 2012 a situarse holgadamente por encima de 1 desde finales de 2013.
- La solvencia del sector ha aumentado considerablemente, como muestra el core tier 1 que se ha situado en el 11% (ver gráfico 20).

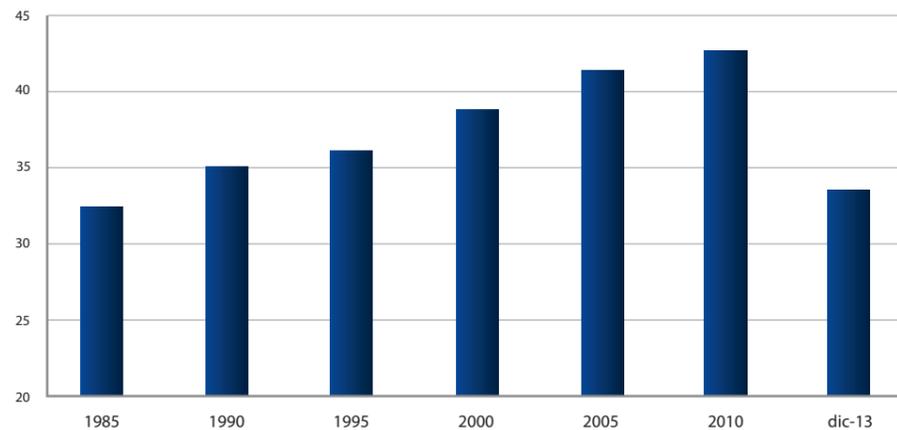
Gráfico 20: Core tier 1 en los bancos españoles (% de activos ponderados por riesgo)



3. Prosigue el claro avance en la corrección de los desequilibrios existentes

Por último, se ha llevado a cabo un **fuerte ajuste de la capacidad instalada**, con una reducción del 27% del número de oficinas entre 2008-2013, hasta situarlo en niveles de finales de los años 80 y fuertes ajustes de las plantillas en torno al 20% en dicho período, sin olvidar la consolidación significativa del número de entidades desde las 45 cajas existentes en 2007 hasta los 9 bancos comerciales y dos cajas de tamaño muy reducido en la actualidad.

Gráfico 21: España: Oficinas operativas (miles)



Fuente: Banco de España

Los últimos indicadores de encuestas bancarias manifiestan varios hechos que confirman no sólo la normalización sino una **lenta y gradual recuperación del crédito bancario**:

- Los factores de riesgo (bien del conjunto de la economía, bien de la propia empresa) dejan de ser un factor desfavorable en la oferta crediticia,
- Aumenta la demanda de crédito por primera vez en 3 años,
- Se está solucionando gradualmente la fragmentación del crédito bancario, como prueba la mejora esperada por las Pymes en España al acceso al crédito. Sería esperable igualmente que la compresión producida en el riesgo país se trasladara a los tipos de los créditos bancarios, lo que unido a otras iniciativas (BCE, MARF) que atemperan el problema conduzcan igualmente a un mayor optimismo.

Los **próximos pasos** del sector deben basarse en 4 pilares:

- **Capacidad futura de alcanzar una rentabilidad** acorde con el coste de capital que exige en la actualidad el mercado. A pesar de que el sistema bancario ha dejado los números rojos atrás, gracias principalmente a la caída en la dotación de provisiones y activos improductivos, el bajo volumen de negocio y los extraordinariamente reducidos tipos de interés dificultan sobremanera la generación de resultados, manteniendo la presión sobre las entidades para conseguir ganancias de eficiencia.
- Superar las pruebas de **calidad del activo y el ejercicio de estrés** que va a realizar la Autoridad Bancaria Europea durante este año. A falta de conocer los detalles, no es de prever un impacto significativo sobre el sistema financiero español. Tras haber pasado un examen exhaustivo sobre la cartera crediticia en 2012, las entidades se han saneado y recapitalizado, lo que ha generado mayores colchones para absorber un escenario adverso.
- **Salida del sector público de las entidades intervenidas**, con avances como la venta de NovaGalicia o la del 7,5% de Bankia y la gestión del patrimonio de la SAREB donde tras la puesta en marcha ya se han empezado a realizar operaciones de venta de activos.
- **Ampliar las posibilidades de financiación** desarrollando y consolidando mecanismos alternativos como el Mercado Alternativo de Renta Fija o mediante compra de tramos senior de *asset backed securities* (bonos bancarios con respaldo de préstamos de empresas).

En resumen, tras la reestructuración acometida y el proceso de fortalecimiento de balances, **el sector bancario está preparado para acompañar a la economía en su recuperación y para competir en el mercado minorista de la eurozona que se está creando**. Además, las cada vez menores incertidumbres regulatorias, la reducción de la fragmentación financiera asociada a la Unión Bancaria y la presión para generar activos rentables, devuelven al crédito al foco de gestión de las entidades, lo que se observa ya, de manera incipiente, en las condiciones de crédito y en los flujos de financiación.

4

Hay que continuar con el proceso de transformación de la economía española

Hay margen para aumentar el grado de apertura económica

La transformación de la economía española se manifiesta en la reducción del peso de las industrias relacionadas con actividades de construcción y un aumento de aquellas dedicadas a producir bienes y servicios que se venden en el exterior. Así, por el lado de la demanda, el peso de la inversión en construcción respecto al PIB ha bajado del 22% en 2007 al 10% en 2013, en tanto que las exportaciones de bienes y servicios han aumentado su participación desde un 27% hasta un 35% durante el mismo periodo. Por el lado de la oferta, aunque las industrias exportadoras no son fácilmente identificables en la clasificación de contabilidad nacional pues se distribuyen entre todos los sectores productivos, el conjunto de los sectores de transporte, comercio y hostelería han visto aumentar su peso en el PIB desde el 21% al 24% del PIB. También la industria muestra desde el año 2009 una tendencia a aumentar su peso en el PIB (desde el 15,5% hasta el 17,5%).

Por otro lado, el hecho de que la economía española parta en este ciclo de crecimiento económico con unos niveles elevados de endeudamiento externo hace que el mantenimiento de un superávit exterior sea una condición necesaria (aunque no suficiente) para que el periodo de crecimiento económico pueda ser duradero. Dicho de otra forma, el patrón de crecimiento debe ser tal que genere capacidad de financiación externa incluso en los años de expansión, a diferencia de lo que ha sido habitual en nuestra economía, de manera que la deuda exterior consolide una tendencia descendente, que pudiera suponer una reducción en torno a los 50.000 millones de euros en los próximos trimestres hasta finales de 2015.

Gráfico 22: Pesos de exportaciones e importaciones en el PIB (%)



Fuente: INE y Banco Santander

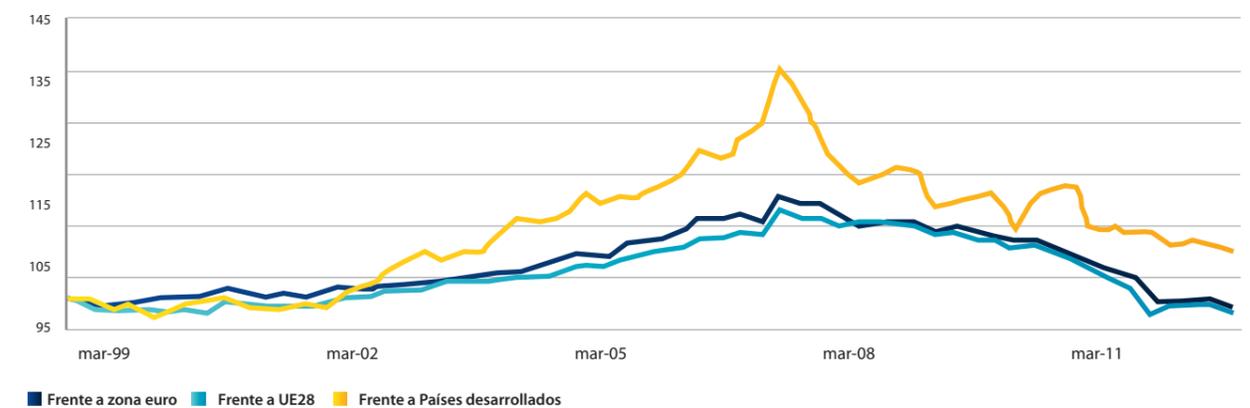
El intenso proceso de recuperación de competitividad iniciado en el año 2008 continuará en los próximos años, sobre la base de dos variables: control de costes y mejora de la productividad de la economía, que permitirá entre otras cuestiones, un progresivo aumento del peso de las exportaciones en el PIB hasta la zona del 40% del PIB (ver gráfico 22).

Es clave la moderación del coste laboral unitario...

La reducción de los costes laborales unitarios (CLU) respecto a nuestros competidores registrada desde el año 2008 ha sido uno de los principales elementos sobre los que se apoya el cambio productivo de la economía española, acumulando una caída del 8% desde el pico. Entre 2008-2009 dicha mejora estuvo basada en el aumento de la productividad por empleado derivada del ajuste del empleo; a partir del año 2010 la reducción de los CLUs se debió conjuntamente a una subida de la productividad (que ha acumulado una ganancia del 13%) junto con la moderación salarial. Lo anterior explica que en la actualidad los CLUs de España respecto a la UE están en torno a los niveles del inicio del Euro del año 2000, mientras que frente a grupos más amplios de países competidores éstos se encuentran en niveles algo más elevados, similares a los del año 2004 (ver gráfico 23).

Hay un cierto consenso respecto a que en los próximos años continuará la reducción de nuestros CLUs respecto a los países competidores, si bien su origen será ligeramente diferente al de los últimos años: se espera que, en la medida en que

Gráfico 23: Índices de competitividad (CLU relativos, 1999=100)

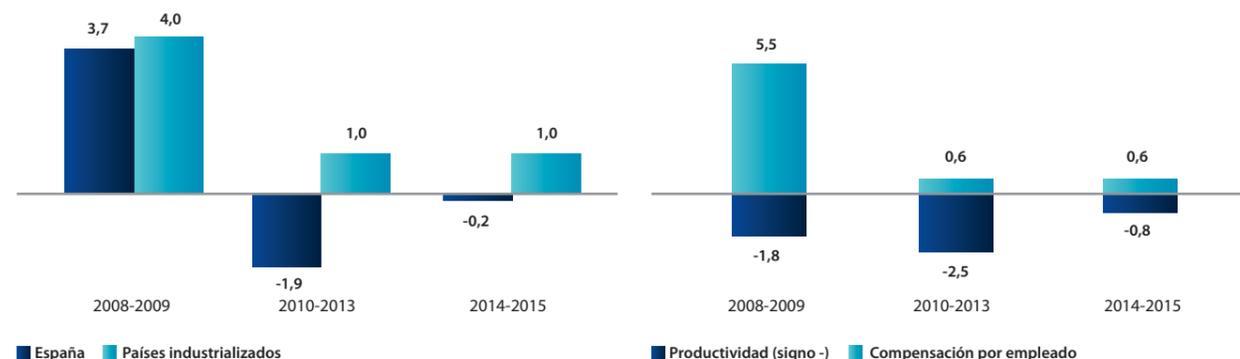


Fuente: Banco de España

entramos en un periodo de creación de empleo, el aumento de la productividad se ralentizará y las mejoras en competitividad vendrán casi exclusivamente de la contención de costes internos.

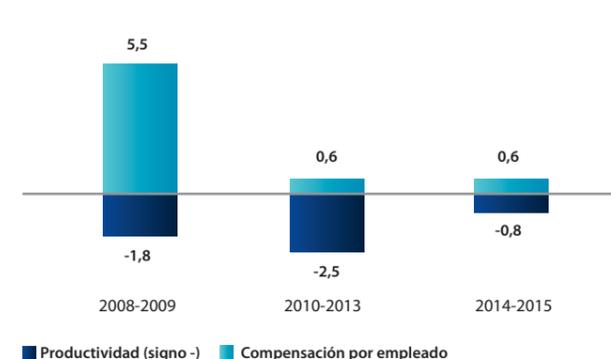
A este respecto, las previsiones de la Comisión Europea (ver gráficos 24 y 25) contemplan que se prolonguen las ganancias de competitividad de la economía española en 2014 y 2015, como resultado de la moderación salarial exclusivamente, pues suponen que el crecimiento de la productividad en España será positiva aunque ligeramente inferior a la registrada en la media de nuestros competidores.

Gráfico 24: Costes laborales unitarios nominales: España vs países industrializados (crecimiento anual promedio)



Fuente: "European economic forecasts, Winter 2014" Comisión Europea

Gráfico 25: España: descomposición del crecimiento CLUs (crecimiento anual promedio)



Fuente: "European economic forecasts, Winter 2014" Comisión Europea

Nuestras perspectivas, sin embargo, son más positivas. Por el lado de los costes, confiamos en que el crecimiento de los salarios se mantenga en línea con los incrementos de la productividad y la situación del mercado laboral. Por otra parte, la contención de los márgenes empresariales esperamos que también contribuya a la mejora de la competitividad de nuestra economía, pues sigue existiendo una elevada infrautilización de recursos (elevado *output gap*), la recuperación del consumo en este ciclo económico va a ser suave y la reformas estructurales destinadas a mejorar el funcionamiento de los mercados (aumentando la competencia) darán sus frutos.

Por tanto, confiamos en que la mejora de la productividad de la economía, resultado del cambio de modelo productivo y las reformas estructurales, supere las perspectivas de los organismos internacionales y en general, a lo que el consenso de previsiones espera.

...así como el aumento de la productividad para que la recuperación sea sostenible

La mejora de la productividad es un elemento fundamental para que la economía española pueda prolongar la recuperación económica iniciada en la segunda mitad de 2013 y, sobre todo, para que pueda aumentar su crecimiento potencial, según se vayan superando los efectos de la crisis. Así, la OCDE estima que el crecimiento potencial de la economía española será del 1,3% en 2015, desde el 0,9% de media en 2008-13. El Banco de España ha estimado que, en un plazo algo más largo, se podría alcanzar un crecimiento potencial cercano al 2%¹². Recuperar tasas similares a las del periodo pre crisis (en torno al 3% durante el periodo 2000-2007) puede encontrar dos tipos de obstáculos:

- Es posible que haya habido un aumento permanente de los costes de financiación post-crisis. Ello podría llevar aparejado un menor crecimiento de la inversión comparado con las tasas del periodo de pre crisis.
- La posible evolución adversa en las tasas de actividad.

Sin embargo, contamos con un factor a favor para que el crecimiento potencial aumente que hay que aprovechar al máximo: la aplicación de reformas estructurales destinadas a mejorar el funcionamiento de los mercados, particularmente el mercado de trabajo, e impulsar el cambio de modelo productivo. Dichos cambios pueden operar a través de:

- Reducción de la NAIRU (tasa de paro potencial no inflacionaria) durante los próximos años, por el impacto de la reforma laboral y resto de medidas puestas en marcha por el Gobierno. Dado que ninguna de las estimaciones de NAIRU realizada por los organismos oficiales considera dichos impactos¹³, existiría margen para una reducción adicional de la NAIRU, y por tanto de crecimiento del producto potencial mayor que el contemplado por dichos organismos oficiales.

¹² Hernández de Cos, P., Mario Izquierdo y Alberto Urtaun (2011). "Una estimación del crecimiento potencial de la economía española", Documentos ocasionales N 1104, Banco de España.

¹³ La Comisión Europea ha sido particularmente pesimista en sus estimaciones de la NAIRU en España, dando unas cifras más elevadas que el FMI, la OCDE, el BdE o el Ministerio de Economía, lo que implica una estimación del PIB potencial más bajo y un *output gap* más estrecho, lo que llevaría aparejado un mayor riesgo de aparición de presiones inflacionistas según avance el ciclo expansivo. Pero el método de estimación de la Comisión Europea está recibiendo muchas críticas, pues se asumen expectativas estáticas sobre la formación de salarios, que dan lugar a una estimación altamente procíclica de la NAIRU. Mientras tanto, los otros organismos introducen expectativas dinámicas, que recogen mucho mejor el cambio habido en la formación de salarios en España.

- **Un aumento de productividad por el cambio de modelo económico.** Si analizamos las fuentes del crecimiento del PIB por el lado de la oferta en el periodo 2008-2013 (tabla 3), encontramos que la recesión económica tenía detrás una acusada caída en el uso del factor trabajo y una desaceleración en la acumulación del capital en comparación con el periodo expansivo 1996-2007. Pese a ello, el factor capital siguió teniendo una contribución positiva al crecimiento del PIB (0,6pp de media anual) ligeramente superior incluso a la registrada en la Unión Europea o en el área euro (0,4pp).

Tabla 3: Factores explicativos del crecimiento del PIB
(Periodo 2008-2013, medias anuales)

	España	UE27	EUR18
PIB	-0,6	0,1	0,0
PFT	0,5	-0,2	-0,1
Empleo	-1,7	-0,1	-0,3
Capital	0,6	0,4	0,4

Fuente: Comisión Europea y Banco Santander
EUR18 = zona euro

- Lo más destacable es que la productividad total de los factores (PTF)¹⁴, que tuvo una evolución muy desfavorable en el periodo expansivo de 1996-2007, ha pasado a aportar crecimiento al PIB, en un comportamiento que ha sido mejor que el registrado en la Unión Europea o en la zona euro.

Tabla 4: Factores explicativos del crecimiento de la productividad
(Periodo 2008-2013, medias anuales)

	España	UE27	EUR18
Productividad aparente del empleo	2,1	0,3	0,5
PFT	0,5	-0,2	-0,1
Intensidad del capital (capital/empleo)	1,6	0,5	0,6

Fuente: Comisión Europea y Banco Santander

- De cara al futuro cabe esperar que la relación capital/empleo tenga un comportamiento menos expansivo, ya que si bien se reactivará el proceso inversor, también lo hará la creación de empleo. Pero el aumento de la PTF puede consolidarse, lo que determinará que el crecimiento de la productividad en la economía española sea superior a la media de la Unión Europea.

¹⁴ El componente endógeno de productividad que no viene explicado por la acumulación de factores productivos trabajo y capital.

Por tanto, contamos por un lado con una reforma laboral que introduce cambios estructurales que inducen a aumentos de la flexibilidad laboral y ganancias de eficiencia de naturaleza permanente y un modelo productivo de la economía española en cambio, hechos que debieran hacer compatible una creación de empleo y una mejora de la productividad. Por otro lado, hay que absorber un número significativo de desempleados con niveles de productividad menores que los ocupados actualmente que podría ocasionar una rémora a la PTF. Para consolidar este aumento de la PTF **se debe seguir impulsando la inversión en capital humano e I+D**, así como las reformas estructurales que se mencionan a continuación.

El valor de la educación y el capital humano en el mercado laboral

La historia reciente en cuanto a **la evolución del capital humano en España es de éxito**. Analizando las series que ofrece el IME¹⁵ se puede observar la gran mejora que en el nivel educativo de los españoles ha experimentado en los últimos 50 años:

- En 1964, el 12% de la población mayor de 16 años era analfabeta y el 82% poseía como máximo nivel de estudios los primarios. Un 4% tenía estudios medios y sólo el 2% poseía estudios universitarios.
- En 2013, los analfabetos son testimoniales (2% sobre la población en edad de trabajar y 0,3% sobre la población activa). La población con estudios superiores son el 18% de la población en edad de trabajar y sube al 29% entre los ocupados.

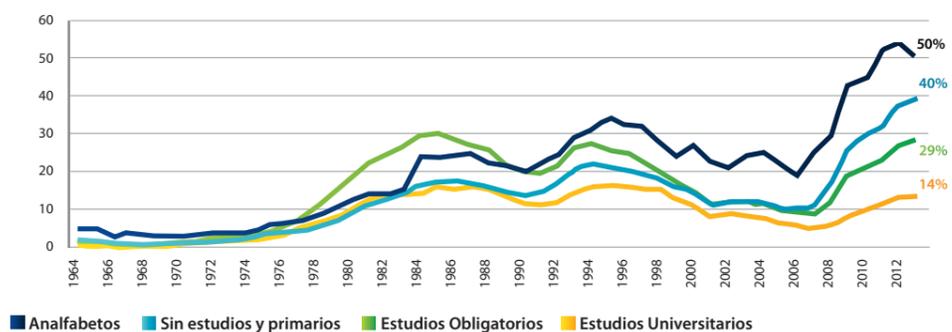
En relación con el mercado de trabajo, se observa que **el nivel de estudios influye positivamente en la inserción en el mercado laboral, por lo que en España sí es rentable formarse**:

- La tasa de actividad de los universitarios es superior en unos 33 puntos a los que únicamente han completado estudios obligatorios.
- La población de 25 a 64 años con un mayor nivel de formación presenta una mayor tasa de ocupación así como un nivel salarial más elevado, lo que se cumple tanto para España, como para la OCDE y la UE21. Así, en 2011 en España el 80% de las personas que acabaron estudios terciarios se habían integrado en el mercado laboral, mientras que la población con nivel de primera etapa de Educación secundaria o inferior alcanzó una tasa de ocupación del 25%.

¹⁵ Nº 144 Capital Humano, IME y Bancaja.

- Asimismo, el papel de la educación como factor protector frente al paro ha quedado reforzado durante la crisis, ya que los trabajadores con estudios superiores han presentado las menores tasas de paro, sin llegar a superar la alcanzada en anteriores crisis (13,9% en 2013 vs 16,4% en 1995) como muestra el gráfico 26.
- Ligado con lo anterior, tener educación terciaria en España supone reducir la probabilidad de ser parado de larga duración en un 70% respecto a trabajadores con solo educación primaria y casi en un 40% sobre aquellos que solo finalizaron estudios secundarios.
- Finalmente, la formación condiciona claramente el salario. Así, en España¹⁶ el salario de un licenciado es de media un 41% más elevado que el de un titulado solo en educación secundaria y un 63% más alto que los que se quedan en la educación primaria.

Gráfico 26: Tasa de paro por nivel de estudios (%)

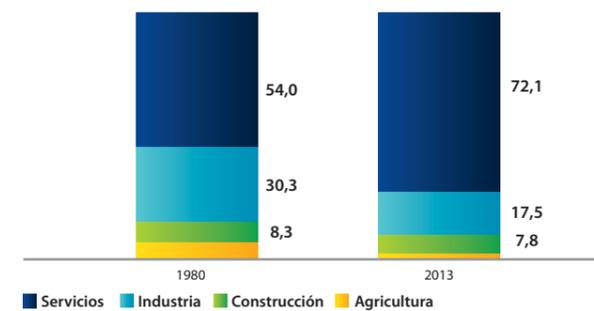


Fuente: IVE

Otro de los indicadores en los que queda patente la transformación de la economía española a través de la mejora de su capital humano es el cambio experimentado en la estructura sectorial de la producción y consiguientemente en el empleo, hacia sectores de mayor productividad (ver gráficos 27 y 28). Así, el peso del sector servicios en el empleo entre 1980 y 2013 aumentó del 45% al 76%, y del 54% al 72% en el caso del VAB (valor añadido bruto). Por último, señalar que la relación entre capital humano y estructura productiva es bidireccional: el avance educativo posibilita la transformación de la estructura productiva y viceversa, el cambio productivo demanda una cualificación mayor del capital humano.

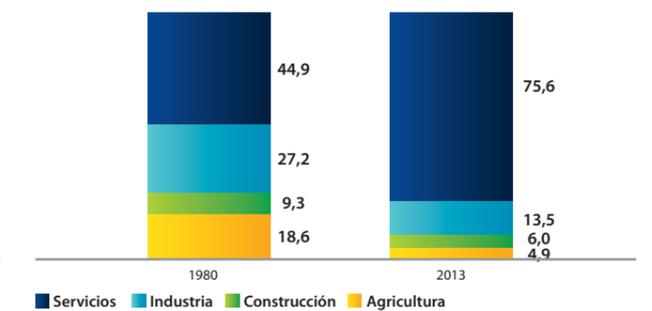
¹⁶ Panorama de la educación, OCDE (2011).

Gráfico 27: VAB (valor añadido bruto) por rama de actividad 1980 vs 2013 (%)



Fuente: INE

Gráfico 28: España: Empleo por rama de actividad 1980 vs 2013 (%)



Fuente: IVE

Hay que consolidar las principales reformas en marcha

Durante los últimos años, el Gobierno ha puesto en marcha un **profundo programa de reformas estructurales** cuyo impacto positivo se refleja ya en los signos de recuperación de la economía española. Destacan, en particular, aquellas relacionadas con sistema de pensiones, el sector financiero, el mercado laboral y el control y reducción del gasto público. En los últimos meses, estas reformas han recibido el respaldo de los principales organismos internacionales como la OCDE, el Fondo Monetario Internacional o la Comisión Europea, que recientemente retiró a España de la lista de países con desequilibrios excesivos. Además, según el informe *Going for Growth 2013* de la OCDE, entre las cinco mayores economías europeas, **España ocupa el primer lugar en impulso reformista**. Estos avances alcanzados también han sido reconocidos por las tres principales agencias de rating, Standard & Poor's, Moody's y Fitch, que han mejorado su perspectiva sobre España.

Todo ello está dando lugar a un cambio fundamental en nuestro modelo económico con mejoras significativas de competitividad y productividad y un mayor peso de la innovación, la tecnología y el conocimiento. No obstante, es imprescindible no caer en la complacencia y seguir avanzando en las reformas estructurales con el objeto de aumentar el crecimiento potencial de la economía y fomentar la creación de empleo, primera prioridad para España.

En primer lugar, consideramos clave **consolidar los progresos alcanzados** a través de la reforma de la **Administración Pública, la reforma laboral y la reestructuración del sistema financiero**. En segundo lugar, es fundamental continuar con las mejoras de competitividad de la economía, apostar por el **renacimiento industrial y un modelo basado en la innovación y el conocimiento**. Por último, sería conveniente orientar el **sistema fiscal** hacia uno más favorable al crecimiento y la creación de empleo.

Reforma de las Administraciones Públicas: en busca de la eficiencia en los procesos

En junio de 2013 se presentó el informe de la Comisión de Expertos para la Reforma de las Administraciones Públicas (CORA). El paquete de medidas pretende incorporar en la Administración criterios de gestión que las empresas llevamos tiempo realizando, con el objetivo de conseguir que nuestros servicios públicos sean mejores y a un menor coste, es decir "hacer más con menos".

El conjunto de las actuaciones que están ya en marcha permitirán **eliminar duplicidades**, simplificar los trámites, **garantizar la unidad de mercado y aligerar el entramado institucional**. Entre las muchas medidas presentadas, cabe destacar el establecimiento de un Presupuesto en base cero para todas las Administraciones; una tesorería y unas compras centralizadas; un sistema de factura electrónica que aproveche las tecnologías de la información para reducir costes de tramitación y archivo; una ventanilla única para la gestión de licencias y autorizaciones; o la agilización del pago a proveedores a través de la publicitación del periodo medio de pago de las diferentes administraciones. A cierre del 1T14 conforme a las cifras de la Administración se había ejecutado casi el 30% de las medidas relacionadas con la CORA y se esperaría tener alcanzado el 50% a finales de este año.

Todo ello deberá reflejarse en la **consolidación de las finanzas públicas** con el fin de alcanzar el cumplimiento de los objetivos de déficit, clave para garantizar la sostenibilidad a largo plazo de nuestro modelo de crecimiento. En este sentido, estimamos que el **ajuste del balance primario debe ser del 3% al 5% del PIB**. Así, en caso de no ser suficientes las medidas de reestructuración y racionalización de la Administración, podrían adoptarse actuaciones complementarias como un fortalecimiento de la lucha contra el fraude fiscal o un plan de gestión activa del patrimonio y de privatizaciones.

Reforma Laboral: simplificación y flexibilización

La creación de empleo es sin duda la primera prioridad de la política económica. En este sentido, la reforma laboral del año 2012 ha empezado a dar sus frutos, con una reducción del paro registrado de casi 150.000 personas en 2013, la primera caída desde el año 2006, y una creación neta de empleo desde el 3T13. La reforma merece por tanto una **valoración positiva** ya que ha permitido fomentar la flexibilidad laboral y facilitar la creación de empleo. Conforme a la valoración que ha realizado la OCDE, esta ha supuesto aumentar la probabilidad de transición de paro a empleo (tanto temporal a muy corto plazo como fijo a medio y largo plazo). Sin embargo, deben aún llevarse a cabo ciertos ajustes con el fin de materializar los principios básicos de la reforma:

- **Simplificar el número de contratos laborales**, reduciendo así la dualidad laboral y las grandes diferencias en la protección entre contratos temporales y permanentes.
- Incentivar la búsqueda de puestos de trabajo mediante **políticas activas de empleo bien gestionadas**, especialmente para la fuerza laboral poco cualificada.
- **Reducir los costes fiscales del factor trabajo** que continúan situándose por encima de la media de la OCDE¹⁷

Reforma fiscal orientada al crecimiento y a la creación de empleo

La reforma fiscal íntegra planteada en marzo de 2014 por el informe de la comisión de expertos pretende diseñar un **sistema impositivo sencillo, suficiente y orientado al crecimiento** que proteja el desarrollo social y reduzca los efectos negativos sobre la unidad de mercado.

La propuesta se articula en dos bloques. En una primera etapa, a partir de 2015, se plantea rebajar la tributación directa reduciendo los tipos de IRPF y de impuesto de sociedades, compensándolo a través de la eliminación de deducciones, bonificaciones y exenciones fiscales y manteniendo los ingresos fiscales en niveles del 37-38% sobre el PIB. Con ello se espera promover el crecimiento, estimando un impacto positivo en tres años del 0,3% en el PIB y del 0,2% en el empleo. Posteriormente, a partir de 2016, se propone llevar a cabo una devaluación fiscal consistente en una bajada de las cotizaciones (-3pp) para crear empleo, compensada mediante la subida del IVA efectivo. Se prevé un impacto en tres años de +0,7% en empleo y +0,7% en PIB.

¹⁷ Going for Growth, 2013.

Desde el CEC consideramos que **las líneas generales de la reforma van en la buena dirección**, estando destinadas a mejorar la competitividad de las empresas y promover el crecimiento económico. Sigue la lógica de implantar un sistema impositivo que estimule lo fundamental (empleo y ahorro) y suavice o modere las asimetrías existentes (tributación efectiva del consumo o política ambiental). En materia de **IRPF**, coincidimos en que esta figura impositiva debería **simplificarse, reduciendo el número de tramos, los tipos marginales de la escala progresiva y mejorando la tributación de la renta del ahorro**. Respecto a los impuestos sobre patrimonio y sucesiones, coincidimos con la propuesta de reducirlos, considerando incluso conveniente suprimir alguno de ellos, ya que el IRPF ya cumple la función redistributiva y estos impuestos suponen una doble imposición. No conviene perder de vista el efecto impositivo ampliado que tiene gravar un stock respecto a gravar una renta.

En relación con el **impuesto de sociedades**, consideramos que la reducción de tipos nominales tendrá un efecto positivo sobre el crecimiento y la creación de empleo, tal y como han señalado la Unión Europea, la OCDE y el FMI. No obstante, la reducción de tipos debe ir acompañada de un procedimiento como el propuesto por la comisión de expertos, que permita eliminar el impacto contable negativo de contabilizar los impuestos diferidos (activos y pasivos) al nuevo tipo de gravamen. Además, el impuesto debe incidir sobre los beneficios reales de las empresas y, por lo tanto, deben poder deducirse todos los gastos necesarios para la obtención de ingresos, **acercando al máximo la base imponible al resultado contable**. Con el fin de facilitar la transición a un nuevo ciclo de crecimiento, debe permitirse que las empresas recuperen sus inversiones mediante regímenes adecuados de amortización y que sean deducibles las dotaciones a provisiones. Las reglas de limitación de la deducibilidad de gastos financieros no deberían perjudicar la forma de financiación natural de determinados sectores de actividad o proyectos de inversión. Asimismo, es importante **evitar la doble imposición internacional**, manteniendo o mejorando los actuales mecanismos para evitarla y ampliar el plazo de aplicación de deducciones pendientes al menos 5 años o equiparlo al plazo de compensación de bases imponibles negativas. También, sería muy conveniente introducir medidas que permitan retomar la internacionalización de las empresas españolas y no dejar de incentivar actividades claves para la modernización del tejido empresarial como la I+D+i.

Por último, respecto a la **fiscalidad discrecional** impuesta por las Comunidades Autónomas, estamos de acuerdo en suprimir ciertas figuras impositivas de escasa capacidad recaudatoria, con el fin de mantener la unidad de mercado y evitar gravar los mismos hechos imposables por distintos organismos.

Hay que avanzar en las reformas pendientes

Reforzar la apuesta por la innovación, las nuevas tecnologías y la economía digital

Como veíamos anteriormente, el crecimiento de las exportaciones ha resultado en gran medida de la **reorientación de la estructura económica** que ha evolucionado desde un modelo muy intensivo en mano de obra y de poco valor añadido hacia sectores de actividad impulsados por **empresas innovadoras y basadas en el conocimiento**. El desarrollo e implantación de las TICs y la creciente población universitaria han resultado claves en este **cambio de modelo económico ocasionado por la crisis**.

No obstante, a pesar de haberse doblado durante los últimos 15 años, el gasto en I+D sobre PIB se sitúa en el 1,3% del PIB frente al 2% de la media de la Unión Europea, resultando por ejemplo en un menor número de patentes por habitante frente a otros países europeos o una menor eficiencia de los parques tecnológicos implantados en España. Por ejemplo, y según el ranking de innovación desarrollado por la Unión Europea, España se encuentra por debajo de la media en el grupo de países denominados "innovadores moderados". Aunque la competitividad internacional y la capacidad para llevar las innovaciones de las empresas al mercado son nuestros principales fuertes, se deben abordar los retos de la **inversión empresarial en innovación y la capacidad de innovación de las PYMEs**.

Por tanto, un primer recetario debería encauzarse a aumentar la inversión en maquinaria y bienes de equipo avanzados, software y hardware, y la capacidad de innovación de las pymes. Para esto último sería fundamental que estas alcancen un **tamaño mínimo**, a partir del cual se internacionalizan y se integran en el círculo virtuoso de innovación y competitividad. Una vía de actuación exitosa a nivel internacional es la del fomento de la colaboración público-privada encaminada a favorecer que las pymes desarrollen sus propias actividades de innovación y se produzca una colaboración Empresa-Universidad encaminada a desarrollar e introducir nuevos productos y procesos.

Por último, es necesario **seguir avanzando en la economía digital**, clave para mantener nuestra posición competitiva. Factores como el ancho de banda y la conectividad a internet presentan un importante efecto multiplicador sobre la productividad de la economía¹⁸. Para ello, una gobernanza de Internet ligada al nuevo contexto global será clave para la confianza, accesibilidad y transparencia digital. Igualmente, una mayor competencia procedente de un entorno abierto de innovación y una mayor interoperabilidad entre aplicaciones y servicios resultará fundamental.

Finalmente, la **adopción masiva de TIC** requerirá un marco regulatorio inteligente basado en políticas orientadas a resultados, con una supervisión caso a caso y un marco apropiado para la protección de datos y la libre circulación de información en el seno de la Unión Europea. La inversión óptima en I+D+i requiere una actuación pública clara para que las externalidades se reduzcan, tanto mediante el cumplimiento de los derechos de propiedad como las asimetrías de información entre inversores.

Política energética orientada a la mejora de competitividad y el renacimiento industrial

El sector energético es una pieza clave para el crecimiento económico y la creación de empleo, tanto por su importancia sobre la competitividad del tejido industrial, garantizando un suministro seguro y de calidad, como por el efecto tractor de sus inversiones y compras.

Durante los últimos años, la factura eléctrica en España y en Europa se ha encarecido debido a costes ajenos a la generación de energía y su distribución por las redes eléctricas. En España, los costes no relacionados con el suministro y que responden a políticas territoriales, medioambientales, sociales, industriales y fiscales representan más del 50% del precio de la energía para el consumidor mientras que en Estados Unidos son inferiores al 10%. Como consecuencia de ello, en nuestro país, la factura eléctrica residencial es más de 2,5 veces la de Estados Unidos.

¹⁸ A modo de ejemplo, según la International Data Corporation, las empresas que recurren a la nube consiguen una reducción de costes informáticos entre el 10 y el 20%.

Por ello, se debe **eliminar de la tarifas los costes no relacionados con lo que cuesta producir y distribuir la energía, así como revisar la fiscalidad**, como ya han hecho algunos países como Reino Unido, Bélgica o Italia. Además, al igual que en el sector financiero, se requiere una **política europea común** que concilie los objetivos de sostenibilidad y competitividad, y son necesarias **más interconexiones** que permitan materializar un mercado único europeo. Por último es fundamental crear un **regulador único** que promueva un **marco estable, predecible, transparente y armónico** que garantice inversiones y no incentive modelos ineficientes e injustos socialmente.

Por otra parte, en España, la acumulación sucesiva de déficits tarifarios ha dado lugar a una deuda del entorno de los 30.000 millones de euros, con un elevado coste de servicio de la deuda que está soportando el consumidor eléctrico. La solución debería buscarse en línea con las medidas tomadas para la recapitalización de la banca, es decir, buscar una financiación de bajo tipo de interés y largo plazo de amortización. En el fondo, el problema es el mismo, una descapitalización del sector en su conjunto que pone en peligro la sostenibilidad económica del sistema.

En definitiva, se necesita un **marco energético sostenible, con mayor claridad regulatoria, más Europa, más mercado y más estabilidad a largo plazo**. Todo ello para garantizar un suministro de calidad, respetuoso con el medio ambiente, que prime la eficiencia energética y el desarrollo equilibrado de tecnologías renovables eficientes y facilite el renacimiento industrial del continente.

Hacia un sistema educativo de calidad y estable orientado a los retos del mundo actual y futuro

El sistema educativo es un elemento clave para la competitividad a largo plazo de un país y debe responder a los retos y necesidades del mundo actual. En este sentido, la reciente **reforma educativa** del Gobierno parece bien orientada al seguir **reforzando la educación media** y la **formación profesional**, factores clave para el desarrollo del sistema productivo. Una mayor especialización de los alumnos y formación técnica, entrada de conceptos como creatividad en la formación, ofreciendo la posibilidad de elegir itinerarios desde los 14 años y adelantando la edad de acceso a la formación profesional son medidas necesarias. Es igualmente necesaria una mayor **homogeneización y calidad del sistema** mediante la implantación de pruebas de nivel con cierta regularidad y la concesión de ayudas en base a criterios de excelencia.

Como punto de partida, nuestro sistema educativo presenta **elementos positivos** que debemos valorar y tener en cuenta de cara a una mejora continua incremental. Por ejemplo:

- Somos el cuarto país europeo en empleados con educación terciaria en carreras técnicas/científicas, con un porcentaje de la población entre 30 y 34 años con formación universitaria que supera el 40% frente a menos de 32% en Alemania.
- En el ranking de Shanghái¹⁹, que clasifica a las 500 mejores universidades del mundo, cuatro universidades españolas están entre los puestos 200 y 300, y 10 de ellas se encuentran entre las 500 mejores del mundo. Por tanto, es cierto que no hay ninguna universidad española entre las 100 o 200 mejores del mundo pero el 20% de las universidades públicas españolas están incluidas en el 3% de las mejores del mundo. Dentro del Top 200 en disciplinas concretas, se observa que España se coloca en Matemáticas en el puesto 50, en Física en el puesto 96, en Química en el puesto 74, en Informática en el 94 y por último, en Económicas y Negocio en el puesto 146.
- Tenemos un papel líder europeo en escuelas de negocio.

No obstante, existen numerosos **puntos de mejora** en nuestro sistema educativo, y debemos replantearnos la orientación de la formación de los trabajadores del futuro. **Aspectos cuantitativos (financiación, selección, seguimiento) y cualitativos (excelencia, esfuerzo, meritocracia, ejemplaridad y mejores prácticas) deben guiar esta transformación.** Entre los retos más acuciantes de nuestro sistema podemos apuntar:

- El **elevado abandono temprano** de la secundaria y formación profesional o fracaso escolar. No podemos tolerar una tasa de abandono escolar elevada del 25%, el doble de la Unión Europea,
- La necesidad de **augmentar la tasa de graduación en Bachillerato y Formación Profesional.** La segunda etapa de Educación Secundaria se ha convertido en pieza importantísima en un mercado en el que los conocimientos específicos, las habilidades y las competencias necesarias en el mercado laboral mundial son cada vez más sofisticados y requieren la capacidad de responder a la incertidumbre y las

¹⁹ Academic Ranking of World Universities 2013 (ARWU).

demandas cambiantes de la economía. En España, a pesar de que la tasa de graduación en la segunda etapa de Educación Secundaria se ha situado (88% de la población típica de graduación) por encima de la media de la OCDE (83%) y de la UE21 (83%), el número de graduados en esta etapa educativa debe seguir creciendo, pues existe un gran déficit con relación a la población en edad adulta. El mercado laboral demanda un sistema eficaz y atractivo de Formación Profesional en todos sus niveles que equilibre un mercado de trabajo muy necesitado de profesionales cualificados.

- La **necesidad de formación de los trabajadores en activo dentro de las empresas.** Se necesita impulsar la formación continua de empresarios y de profesionales para la adaptación a los procesos y demandas cambiantes, que se había dejado de lado. El uso intensivo de trabajadores temporales en la economía española debido a una estructura de costes laborales en los que era más rentable la contratación temporal frente a los fijos ha producido un efecto pernicioso en la calidad del empleado. Cabe esperar que la reforma laboral, cuyo principal objetivo es acabar con esta dualidad de fijos y temporales, permita la vuelta a la inversión en formación dentro de la empresa al tiempo que se retiene el talento.
- **Acercar más la Universidad a la empresa** y a las necesidades actuales del mercado de trabajo. Dado el alto nivel de Titulados Superiores en España se ha de hacer mayor hincapié en profesionalizar la Universidad y orientar el sistema universitario a satisfacer las demandas del mercado del siglo XXI.
- Finalmente, es esencial promover una **visión de largo plazo estable** de nuestro modelo educativo. Según los expertos, la política educativa da sus frutos a partir de un periodo de al menos 10 años. Sin embargo, durante las últimas décadas España ha experimentado cambios continuos en materia de educación, habiéndose adoptado reformas significativas en un intervalo medio de 5 años.

En definitiva, reorientar nuestro sistema educativo hacia nuevos nichos de formación que nos permita pasar a un modelo productivo realmente basado en el conocimiento, en el que la innovación sea la piedra angular que diferencia a nuestros profesionales por su capacidad de crear valor añadido.



Consejo Empresarial
para la
Competitividad

Pl. Independencia, 8 - 4º
28001 MADRID - España