



## España: Débiles Signos de Inicio de Recuperación Económica

### **Evolución Económica Reciente**

Desde el año 2008, cuando estalló la burbuja inmobiliaria del país y comenzó una crisis económica y financiera global, que España se ha visto inmersa en una situación económica compleja y tan profunda que traspasó a los ámbitos políticos y sociales. El país ibérico ha tenido que lidiar con decrecimiento, disminución de la inversión y altísimos niveles de desempleo, que superan el 25% de la población. Sin embargo, actualmente, tanto el gobierno español como los organismos internacionales sostienen que la crisis ha tocado fondo y la economía se encamina a una lenta recuperación.

Gradualmente, la economía española comienza a ver la luz al final del túnel. Después de nueve trimestres de caídas en su Producto Interno Bruto (PIB), en el tercer trimestre de este año logró expandirse en un 0,1% intertrimestral. El Banco de España señaló que en el tercer trimestre ha continuado la mejora gradual de la economía, que se viene observando desde principios de año, aunque en términos internacionales, el producto interno bruto cayó en 1,2%.

En el tercer trimestre, el empleo cayó 0,1% intertrimestral y el consumo privado en octubre creció 0,1%. Para el 2013, el Gobierno de España estima un descenso del PIB de 1,3% y para el 2014 una recuperación del 0,7%, con creación de empleo neto. El crecimiento del PIB del tercer trimestre estuvo sustentado básicamente por el sector externo, mientras la demanda interna sigue siendo muy débil ("marcada debilidad").

A continuación se comentan la evolución y proyecciones de las cifras económicas más importantes de la economía española.

**Para el 2014 ya se prevén cifras positivas, algo menores al 1% de crecimiento, lo que indica que se espera que España para el siguiente año comience a emerger de la profunda crisis en la que se encuentra hoy en día.**

Durante el presente año, la paridad euro/dólar estadounidense se ha mantenido relativamente estable, fluctuando en promedios mensuales entre 0,75 y 0,77. El promedio del pasado mes fue de 0,75, manteniéndose sin variación desde agosto.

Con respecto a la tasa de interés de referencia del BCE, España se ve sujeta a la tasa de la Zona Euro, la que desde mayo se mantuvo en 0,5 y hoy bajó a 0,25. Las proyecciones sugieren que la tasa se mantendrá en este mismo valor hasta al menos junio del próximo año, aunque han surgido expectativas recientes que podría bajar en 0,25%. De acuerdo a lo expresado por Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, se espera que las tasas de interés se mantengan bajas, debido al panorama de inflación contenida que se extiende hasta el mediano plazo. Esto se confirma con la cifra de inflación para la Zona Euro, correspondiente a octubre, de 0,7%, que es la menor inflación registrada desde hace tres años y medio. Por otro lado, la inflación en España para el mes de octubre fue de 0,4% respecto a septiembre, un nivel bajo en los últimos cuatro años. Esto significó una caída de 1,2 puntos porcentuales con respecto al mes anterior, en el que se registró una inflación de 1,6%. La inflación interanual a octubre fue de 0,1%.

Sin embargo, la crisis en la que todavía está inmerso el país se ve reflejada patentemente en las cifras de crecimiento del PIB. El año 2012 la economía ibérica se contrajo en un 1,5%. Adicionalmente, las proyecciones recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI) indican que para el presente año la economía continuará decreciendo, esta vez en un 1,3%. A pesar de lo anterior, para el 2014 ya se prevén cifras positivas, algo menores al 1% de crecimiento, lo que indica que se espera que España para el siguiente año comience a emerger de la profunda crisis en la que se encuentra hoy en día. Una tendencia similar se puede observar en las variaciones del consumo: el año pasado disminuyó en un 0,39%, mientras que este año se espera disminuya más aún, en un 1,42%; pero, al igual que las variaciones del Producto Interno Bruto, se espera que para el 2014 vuelva a tener variaciones positivas, proyectándose un aumento del 0,86%. La inversión, por otro lado, sólo se proyecta a la baja, ya que ésta ha sido la variable más afectada por la crisis, y, por lo tanto, la más lenta en recuperarse. La inversión bajó el año pasado en un 8,86%. Este año se estima bajará en un 7,74% y el 2014, de acuerdo al Eurostat, disminuiría en un 0,01%, o sea, próxima a una estabilidad.

En el área externa, se proyecta que la demanda internacional, para las exportaciones de commodities españolas se mantenga a niveles similares que el año pasado, con una variación del 0,04%; mientras que las importaciones disminuyan en un 0,04%. La cuenta corriente se prevé que sea este año un 1,3% del PIB (un gran salto a partir del -1,1% registrado el 2012) y para el próximo año esta cifra se doblaría al 2,1% del PIB, lo cual es una señal positiva de ajuste y competitividad.

La balanza comercial se estima que sería positiva, en US\$ 55,9 billones, para este año, y de US\$ 78,7 billones el próximo. Las exportaciones han crecido a ritmo lento y constante desde el año 2009; para el presente año se estima que totalizarían US \$379 billones y el próximo US\$ 404,7 billones. Se proyecta una reducción de las

importaciones para este año, llegando a US\$ 323,5 mil millones el 2013 y US\$ 326 mil millones el 2014.

La tasa de desempleo española fue de 26,3% para el mes de agosto, mientras que para septiembre el Ministerio de Empleo y Seguridad Social anunció que el paro aumentó en un 0.54% con respecto al mes anterior. Estas dos cifras se ven como un avance significativo en el mercado del trabajo para gobierno español, que anunció a finales de agosto que el número de desempleados se redujo en 31 personas con respecto al mes anterior, lo que significa para ellos que la crisis en el mercado del trabajo ha tocado fondo. Incluso con el aumento en el paro en septiembre se muestran optimistas: este es el menor aumento en el desempleo que se registra para este mes desde el 2007. Desde que estalló la crisis en el mercado laboral que en el mes de septiembre se han registrado fuertes alzas en el desempleo, razón por la cual el gobierno destaca la baja en la magnitud del aumento.

### **El mercado del trabajo español**

El mercado laboral ha sido uno de los más afectados por la crisis que vive el país. Durante el 2007, cuando aún no estallaba la burbuja inmobiliaria y el desempleo era el menor de la década, las cifras de desempleo ya iban en aumento, comenzando el 2008 con un desempleo del 9%. Desde ese punto, el paro fue en aumento exponencialmente, como se ve en el gráfico adjunto al final del documento, hasta llegar a un porcentaje en que supera, actualmente, el 25% de la población activa. Más preocupante aún es la estadística de desempleo juvenil, que muestra que el desempleo entre los jóvenes supera el 50%, cifra superada sólo por Grecia.

A pesar de esto, tal como se señaló anteriormente, el gobierno español se encuentra optimista, por una pronta recuperación del mercado y la economía en general. Se observa, también, que ha proseguido el proceso de contención salarial, lo que unido al comportamiento de la productividad, ayuda a lograr una cierta desaceleración salarial de hasta un 2% (tasa de contracción salarial interanual), permitiendo anotar descensos adicionales de los costos laborales por unidad de producto.

### **Banco Central Europeo considera que la banca española llegará “equipada” a las pruebas de estrés**

De acuerdo a Mario Draghi, España ha tomado las decisiones adecuadas, recapitalizando las entidades, traspasando sus activos tóxicos y ahora vendiéndolos. Vale decir que el país saldrá del plan de rescate en enero del próximo año, el que consideró una inyección de 40.000 millones de euros al sistema financiero, para reparar los daños causados por décadas de mala gestión financiera y burbuja inmobiliaria.

El BCE considera que España ha progresado adecuadamente en la dirección de salir de su situación actual, aunque aún queden algunos puntos de riesgo que hacen que la recuperación se haya estado desarrollando de manera lenta y débil.

La deuda pública de España en el segundo trimestre del 2013, se situó en un 92,3% de su PIB y unos 2,2 puntos porcentuales más que en los tres primeros meses del año. Para la Zona Euro, el porcentaje correspondiente de deuda pública fue de 93,4%, también creciente en 1,1 puntos más que en el primer trimestre.

### **Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano**

España ha hecho un progreso gradual en productividad económica y se encuentra actualmente en el puesto Nº 35 del ranking mundial de competitividad 2013–2014 del World Economic Forum, que contempla la participación de 148 países. Este lugar es el mismo que en la pasada versión del ranking, en el que se medían 144 economías. En cuanto a la categoría de “Requerimientos Básicos” del mismo informe, su mejor calificación es en infraestructura, donde obtiene el décimo puesto. Sin embargo, esto se ve opacado por otras categorías con clasificación muy baja: en “Ambiente Macroeconómico” ocupa el puesto 116°, mientras que en “Eficiencia del Mercado Laboral”, el 115°.

La difícil situación económica española se ve reflejada también en las calificaciones que las tres agencias le han otorgado. La deuda española está calificada justo por encima del nivel “bono basura” Moody’s (Baa3) y S&P (BBB-) “investment grade”. Además, esta última mantiene una perspectiva negativa sobre los bonos, lo que puede implicar una caída hasta el “nivel de especulación”, si el compromiso del país con la implementación de una exhaustiva agenda de reformas fiscales y estructurales no continua siendo fuerte como consideran ha sido hasta ahora. En cuanto a la agencia Fitch Ratings, ésta ha otorgado una calificación de BBB con perspectiva negativa. Argumentan que el país ha fortalecido sus exportaciones y mejorado su competitividad, y además esperan que España continúe recuperándose en el transcurso del próximo año.

En cuanto al Índice de Libertad Económica publicado por la fundación Heritage, este año España ocupa el 46° lugar. Su nivel se ha reducido en 1,1 puntos con respecto al año pasado, debido a bajas en los puntajes obtenidos en las categorías Libertad de Negocios, Monetaria, Fiscal, de Comercio y Financiera. Este impacto se debe a que la crisis económica española se transformó en una crisis política de gran escala, lo que afectó la libertad en esas categorías. España ocupa el puesto 22° entre los 43 países de la región europea, y su puntaje general está por encima del promedio mundial, lo cual indica que existiría espacio y necesidad para avanzar en reformas estructurales.

El bono a 10 años soberano de España está en 4,04% (29 Oct.) más bajo que el de Italia (4,13%).

### **Relación con Chile**

Tradicionalmente ha habido una estrecha relación bilateral entre España y Chile. De hecho, para mantener la cercanía y constancia en las relaciones es que ambos estados establecieron un mecanismo de seguimiento y evaluación de la agenda

bilateral. Además, se tienen distintos acuerdos como el de Asociación Estratégica y el Protección y Fomento a las Inversiones. También, Chile tiene un acuerdo de libre comercio con la Unión Europea, por lo que existen ciertos beneficios arancelarios que incluyen al país ibérico.


España es el segundo mayor inversor en nuestro país. Tanto por el gobierno español como por la Cámara Española de Comercio en Chile, destacan la solidez y transparencia jurídica presente en el país, además de la mínima intervención estatal en las actividades de los inversores.

Con respecto al comercio bilateral entre España y Chile, las importaciones y exportaciones, no se han visto afectadas de manera excesiva por la crisis del país ibérico; aunque sí han habido vaivenes en los montos totales de importaciones y exportaciones durante los últimos años. El 2011, las exportaciones de Chile a España totalizaron US\$ 1.236 millones; mientras que las importaciones fueron de US\$ 916 millones. Los principales productos que exporta Chile a este país son cobre y sus derivados (que ocupan los dos primeros lugares), nitrato de potasio, merluza y harina de pescado. Por otro lado, las principales importaciones son conductores eléctricos de cobre, neumáticos y vehículos de transporte especiales.

En síntesis, las cifras económicas nos muestran que la economía española aún se encuentra inmersa en la crisis económica que data del 2008, en un proceso de "ajuste interno", con tipo de cambio fijo, complejo, que avanza lentamente.. Las cifras más afectadas fueron el PIB, la inversión y el mercado del trabajo, ésta última, principal causante que la crisis se expandiera a los ámbitos social y político. A pesar de esto, tanto las entidades internacionales como el FMI y el Banco Central Europeo a través de su brazo estadístico Eurostat como el propio gobierno español, proyectan un escenario positivo para el próximo año esperando que el país salga de la crisis y vuelva a mostrar cifras positivas.

Cuadro Nº 1

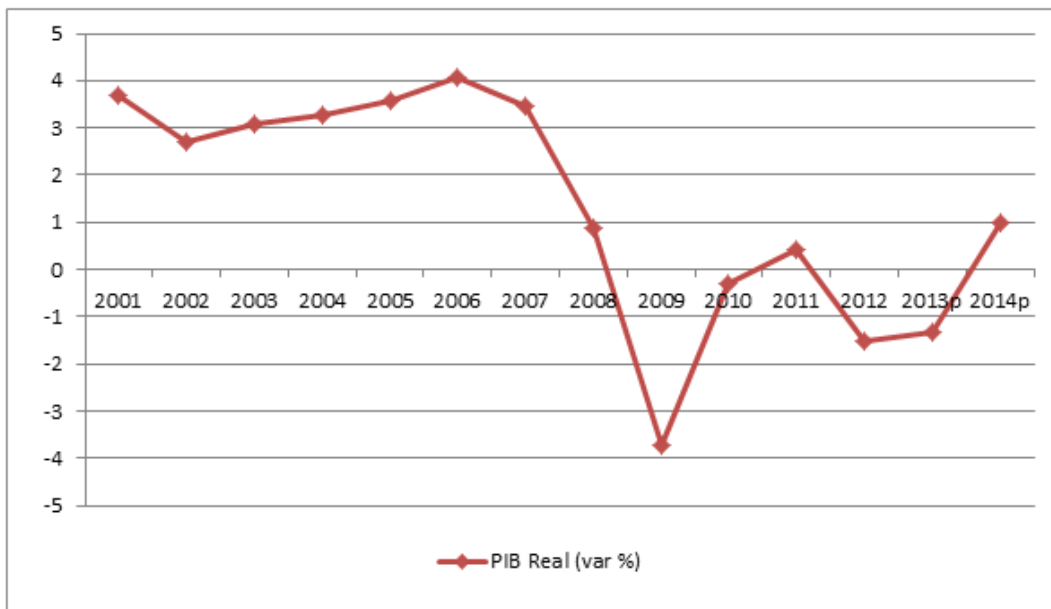
## Indicadores Económicos

 España	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013p	2014p
PIB Real (var %)	3,5	0,9	-3,7	-0,3	0,4	-1,5	-1,3	1,0
Demanda Interna (var %)	7,3	2,3	-7,2	-0,2	-1,0	-3,4	-2,5	0,6
Consumo Privado (var %)	6,8	2,9	-4,8	2,1	1,3	-0,4	-1,4	0,9
Inversión (var %)	7,3	-3,5	-20,7	-6,0	-6,8	-8,9	-7,7	0,0
Balanza comercial (US\$ Bill.)	-85,6	-67,4	-32,4	-29,3	-1,2	27,2	55,9	78,7
Exportaciones (US\$ Bill.)	330,3	327,0	294,2	327,3	352,3	363,1	379,4	404,7
Importaciones (US\$ Bill.)	415,9	394,4	326,6	356,7	353,5	335,9	323,5	326,0
Cuenta Corriente (% del PIB)	-10,0%	-9,6%	-4,8%	-4,5%	-3,7%	-1,1%	1,3%	2,1%
Deuda Pública Bruta (% PIB)	36,3%	40,2%	53,9%	61,3%	69,1%	84,1%	91,8%	97,6%
Inflación (%dic/dic)	4,2	1,4	0,8	3,0	2,4	2,9	1,2	1,3
Balance Fiscal (% del PIB)	-1,1%	-5,3%	-9,5%	-8,0%	-7,8%	-5,7%	-4,5%	-5,1%

Fuente: Eurostat, Moody's, FMI

Gráfico Nº 1

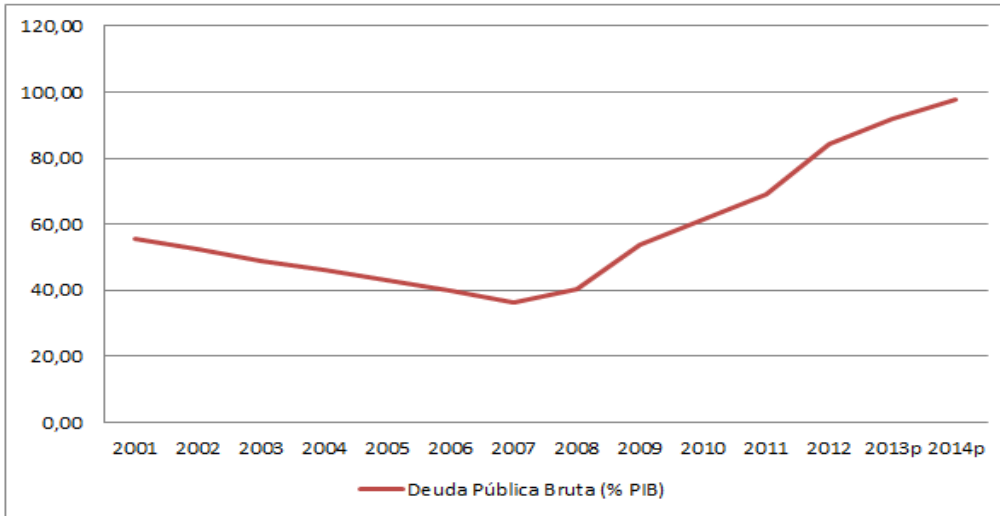
## Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 2

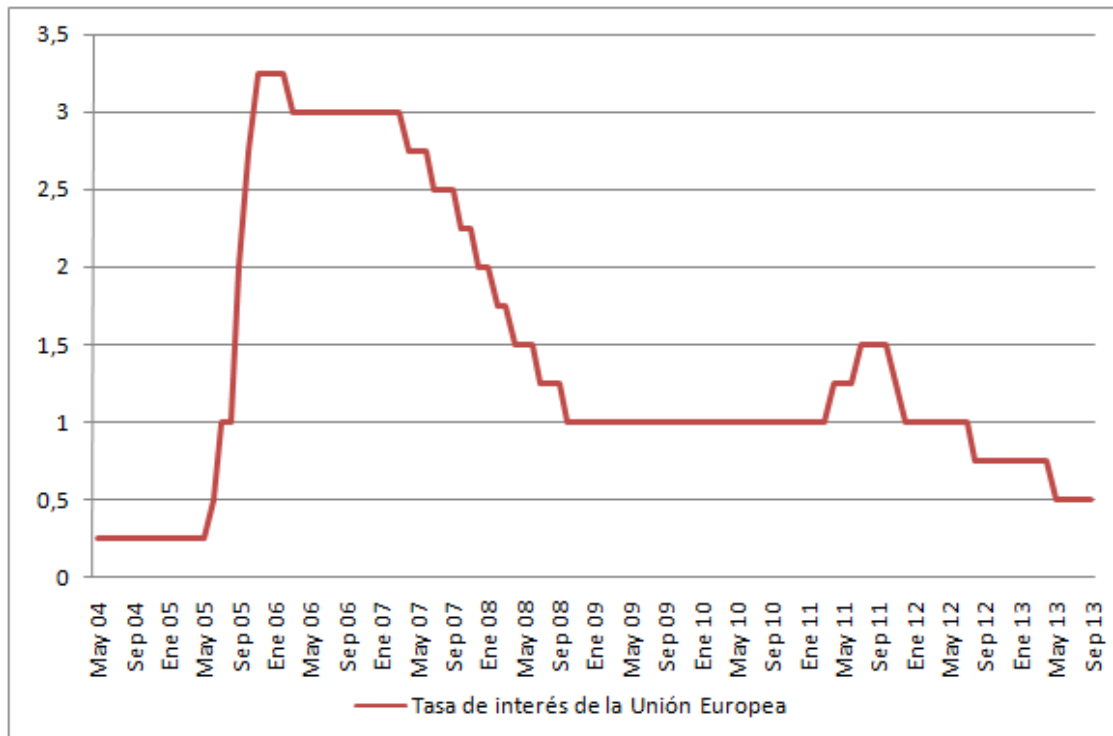
## Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: FMI

Gráfico Nº 3

## Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Eurostat

Cuadro Nº 2

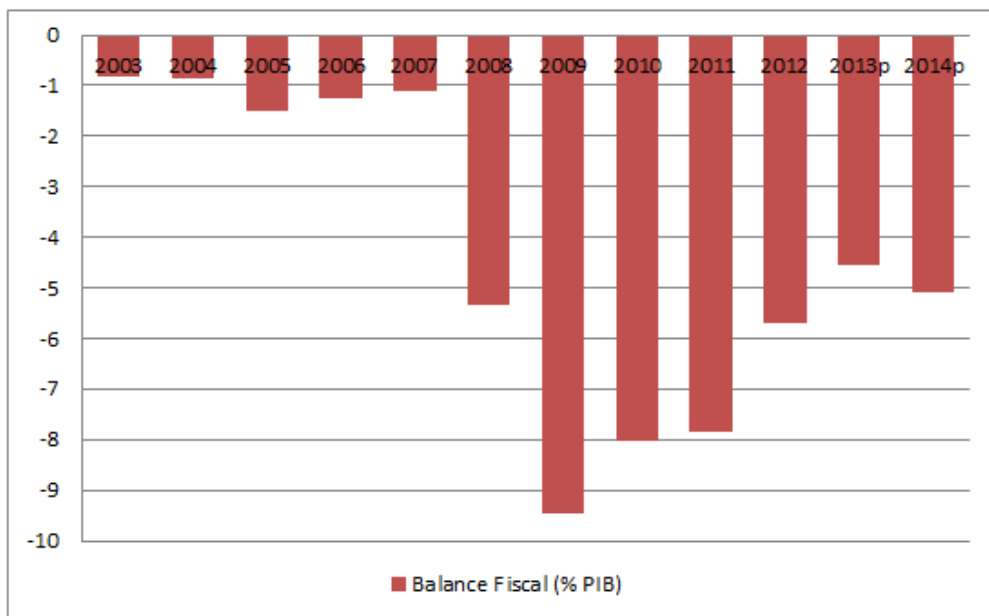
## Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa3	BBB-	BBB

Fuente: Moody's, Standard & Poors y Fitch

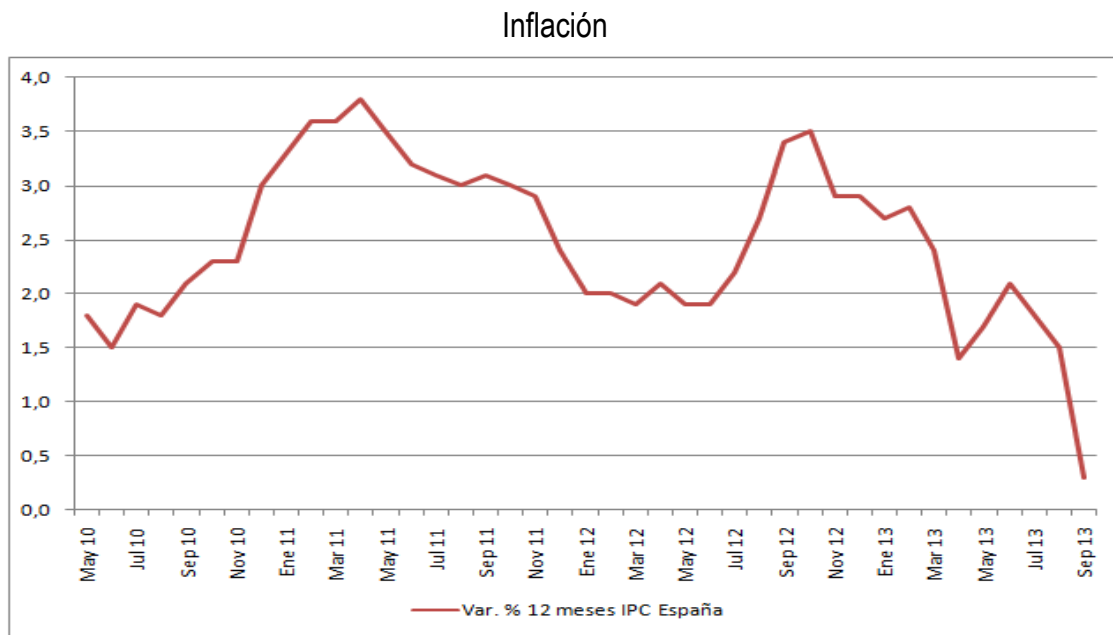
Gráfico Nº 4

## Balance Estructural (% del PIB)



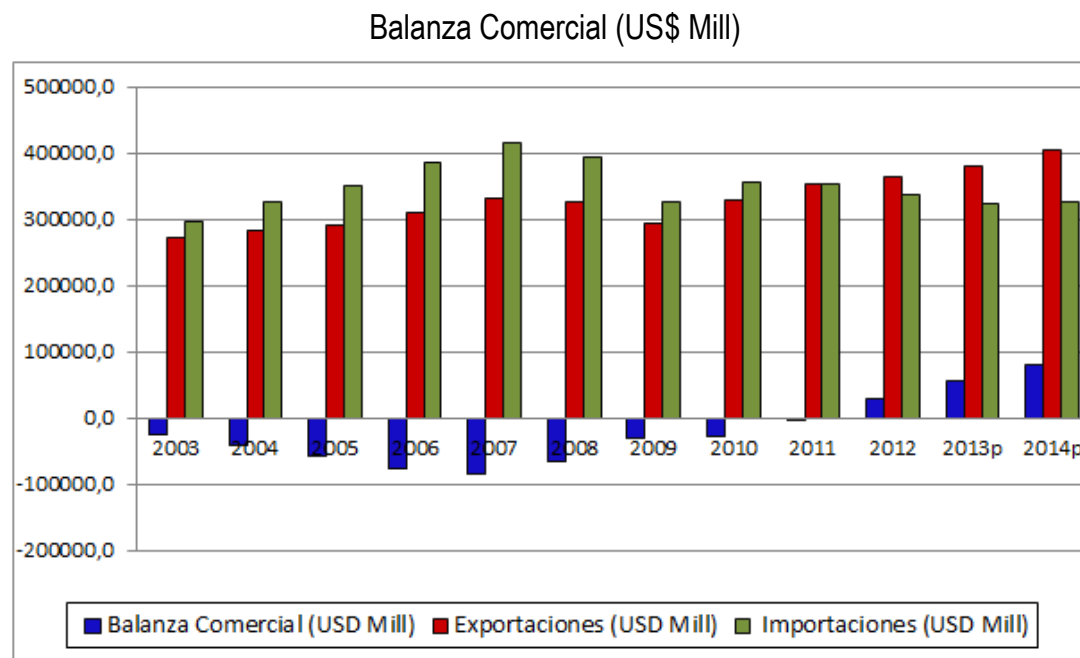
Fuente: FMI

Gráfico Nº 5



Fuente: INE España

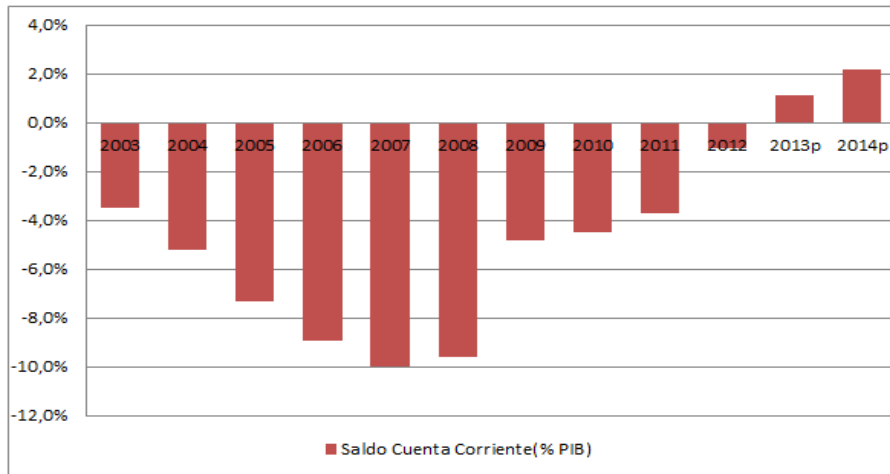
Gráfico Nº 6



Fuente: OCDE, Eurostat

Gráfico Nº 7

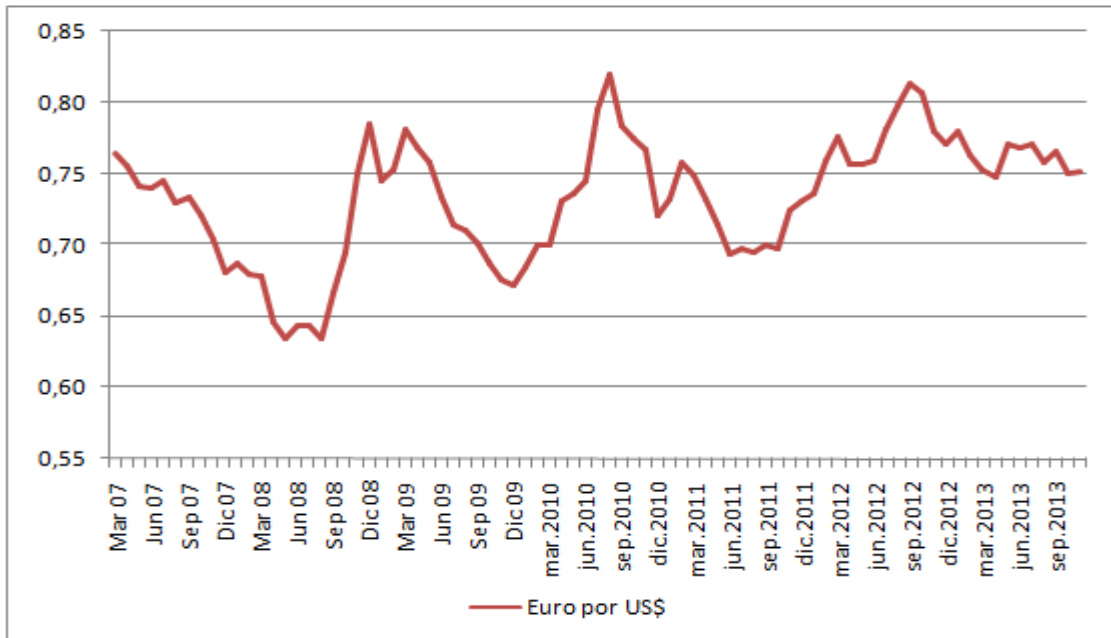
## Saldo Cuenta Corriente (% PIB)



Fuente: FMI, JPMorgan

Gráfico Nº 8

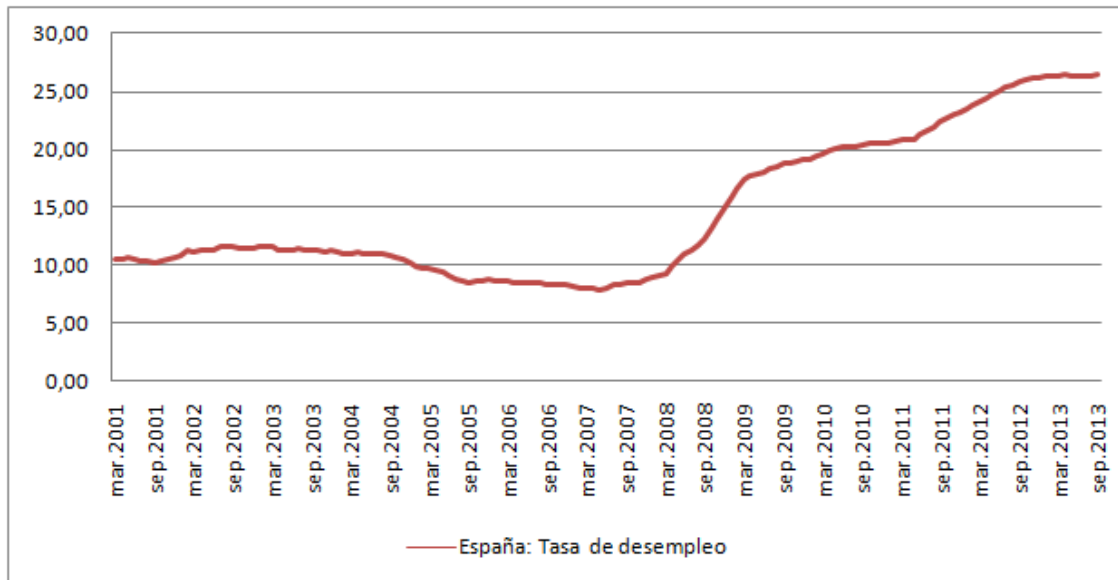
## Tipo de cambio Euro/Dólar



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 9

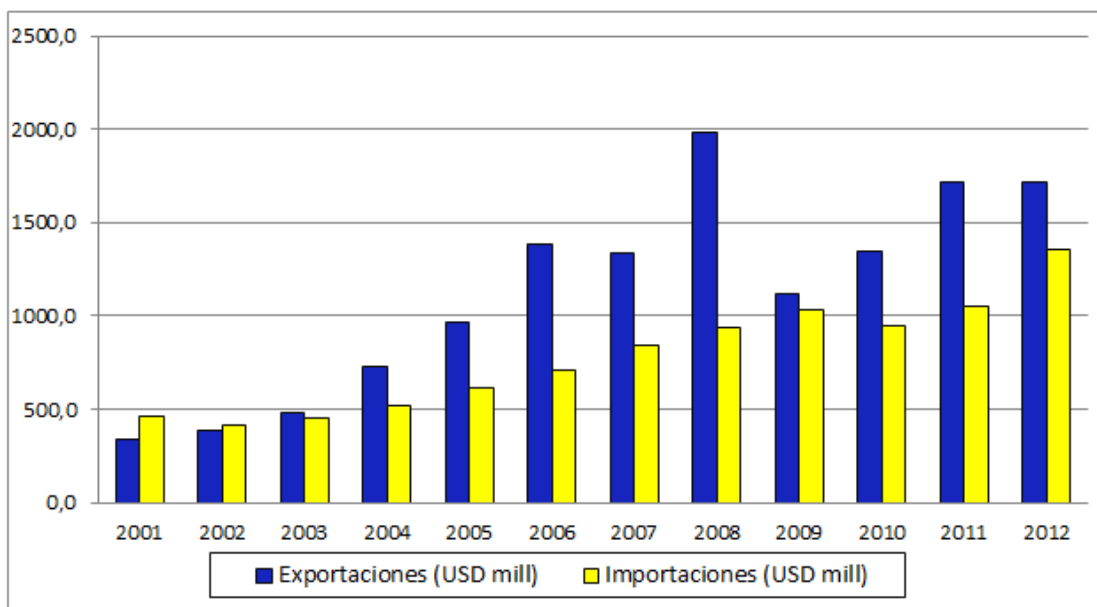
## Evolución de la tasa de desempleo



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico Nº 10

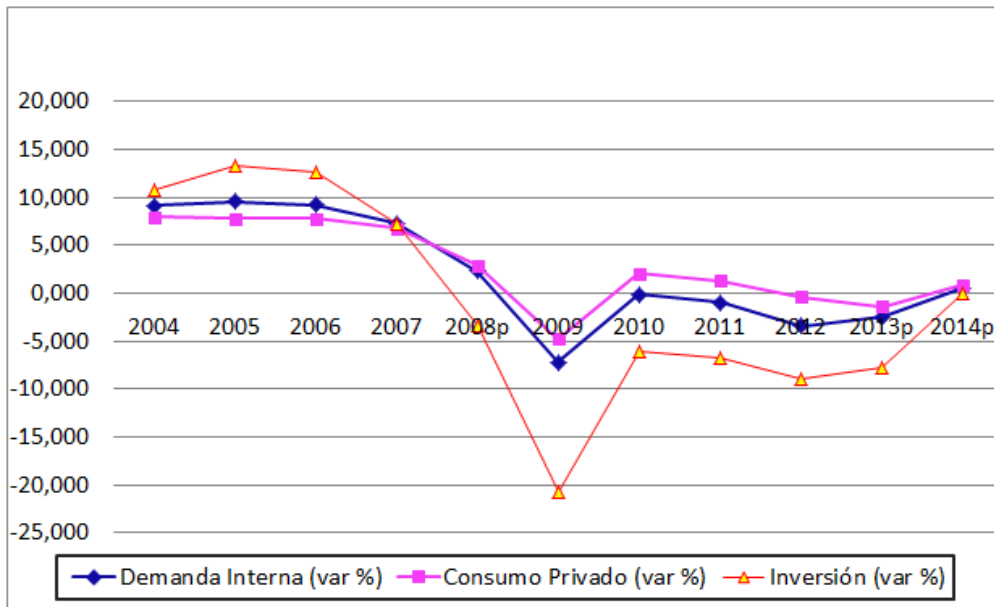
## Promedio anual Importaciones/Exportaciones de Chile a España (US\$ Mill)



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas

Gráfico Nº 11

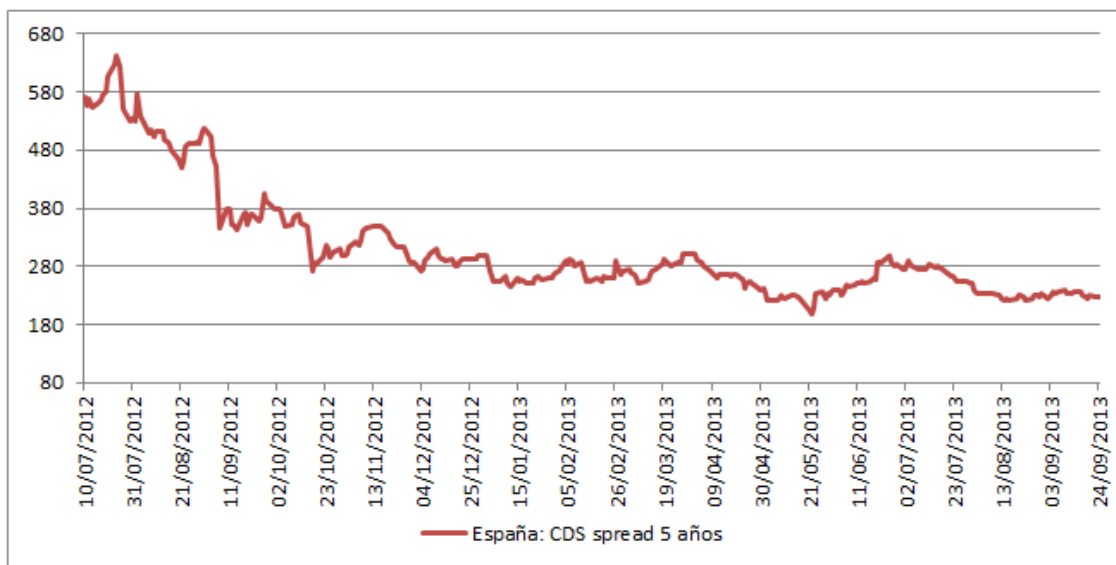
## Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: Eurostat

Gráfico Nº 12

## Credit Default Swaps 5Yrs (últimos 14 meses)



Fuente: Bloomberg