GRADO EN ECONOMÍA

CURSO ACADÉMICO 2011/2015

TRABAJO FIN DE GRADO

Comportamiento cíclico de la economía española: 1980-2014

Business cycles in the Spanish economy: 1980-2014

AUTOR/A: Paula Soto Marín

TUTOR/A: Virginia Sánchez Marcos

FECHA: 02/07/2015

ÍNDICE

1. Resumen-Abstract……4

2. Introducción……...4-5

3. Datos……..5-6

4. Descomposición ciclo-tendencia……6-8

5. Descripción comportamiento cíclico…….....8-12
5.1 Amplitud de las fluctuaciones……..9-11
5.2 Pro-ciclicidad o anti-ciclicidad de las fluctuaciones…11-12
5.3 Series adelantadas, coincidentes o retrasadas……...12

6. Las dos recesiones recientes……13-20
6.1 Magnitud……13-15
6.2 La recesión de 1992……14-17
6.2.1 *Mercado laboral*……15-16
6.2.2 *Sector exterior*……...16-17
6.3 La recesión de 2008…….17-20
6.3.1 Mercado laboral……18-19
6.3.2 Sector exterior…….. 20

7. Consumo……20-25
7.1 Los determinantes teóricos del consumo……20-21
7.2 Consumo, expectativas, renta disponible y precio de la vivienda-…….21-25

8. Conclusiones……26

Anexos I, II, III…….....27-29

9. Bibliografía……..30-31

ÍNDICE DE CUADROS Y FIGURAS

Cuadros

Cuadro 5.1: Amplitud de las fluctuaciones de la economía española……...9

Cuadro 5.2: Comportamiento pro-cíclico o anti-cíclico de las series……11

Cuadro 5.3: Correlación del producto interior bruto con el resto de variables…...12

Figuras

Figura **5**.1: El producto interior bruto y su tendencia (1980-2014)…….…9

Figura **6**.1: El producto interior bruto recesión de 1992……14

Figura 6.2: El producto interior bruto recesión de 2008…….…..14

Figura 6.3: Población ocupada y parada, remuneración asalariado (1992)…….16

Figura 6.4: Exportaciones e importaciones (1992)…….…..17

Figura 6.5: Población ocupada y parada, remuneración asalariado (2008)…….19

Figura 6.6: Exportaciones e importaciones (2008)……20

Figura **7**.1: Comparación consumo en ambas recesiones…….....21

Figura 7.2: Comparación renta disponible en ambas recesiones…….....23

Figura 7.3: Comparación precio vivienda en ambas recesiones……...24

Figura 7.4: Índice de desconfianza recesión 1992……...25

Figura 7.5: Índice de desconfianza recesión 2008……...25

ANEXO I: Fluctuaciones del consumo y del producto interior bruto (1980-2014)...27

ANEXO II: Las fluctuaciones de la formación bruta de capital y del producto interior bruto español (1980-2014)……28

ANEXO III: Las fluctuaciones del paro y del producto interior bruto español (1980-2014)…….29

1. Resumen/Abstract

En la primera parte de este trabajo se describe el comportamiento cíclico de la economía española durante el período 1980 a 2014. En la segunda parte se realiza un estudio comparativo de las dos recesiones recientes que ha atravesado el país. El trabajo pone de manifiesto la importante diferencia en la intensidad de la recesión iniciada en 2008 con respecto a la recesión iniciada en 1992. Se analiza con especial atención la evolución del mercado laboral y del sector exterior en cada recesión. Finalmente, se analiza el comportamiento del consumo durante las dos recesiones recientes. Para ello se explora la evolución de algunos de sus determinantes como son la renta disponible, el valor de la riqueza o las expectativas.

The first part of this essay documents the cyclical behavior of the Spanish economy over the period 1980 to 2014. In the second part a comparative study of the two most recent recessions is undertaken. It is shown that the two recessions are very different both in terms of the magnitude of the GDP loss and in its duration. The essay pays special attention to the evolution of the labor market and the foreign sector. Finally, the evolution of consumption and some of its determinants such as disposable income, value of wealth or expectations are analyzed.

2. Introducción

Este trabajo tiene dos objetivos. El primer objetivo consiste en documentar el comportamiento cíclico de la economía española de una serie de agregados macroeconómicos. En concreto se mostrará la evolución del producto interior bruto, el consumo total y el consumo de los hogares, la formación bruta de capital y la formación bruta de capital fijo, las exportaciones e importaciones, el número de ocupados y el número de parados del mercado laboral . El periodo de tiempo a estudiar comprende desde el primer trimestre de 1980 hasta el último trimestre del 2014. La documentación del comportamiento cíclico de la economía es indispensable para hacer un análisis comparativo con el comportamiento cíclico de otros países desarrollados e identificar posibles peculiaridades. Además, constituye el primer paso para la formulación de teorías sobre sus determinantes. El segundo objetivo es analizar las dos recesiones más recientes que ha atravesado la economía española. En particular, se realiza un análisis comparativo centrado en la evolución del consumo, del producto interior bruto, del mercado laboral y del sector exterior. Finalmente, a la luz de la teoría sobre consumo se interpreta su evolución en los dos últimos períodos de recesión de la economía española.

No existe una única forma de separar el comportamiento cíclico y tendencial de las series económicas y, por tanto, no existe una única caracterización del comportamiento cíclico. En la primera parte de este trabajo se utilizará una descomposición habitual en macroeconomía como es el filtro de Hodrick y Prescott, pero que no está exenta de inconvenientes.

La estructura de este trabajo es la siguiente: en la sección 3 se presentan todos los datos con los que se va a trabajar, así como una descripción de cada variable utilizada. La sección 4 describe la descomposición de ciclo y tendencia de todas las series a partir del filtro de Hodrick Prescott. La sección 5 se subdivide en tres secciones donde se estudiarán tres de las propiedades que presentan las fluctuaciones de las series: amplitud, pro-ciclicidad o anti-ciclicidad y el adelanto o retardo que presentan respecto al comportamiento cíclico del PIB. En la sección 6 se introduce la segunda parte del trabajo, cuyo objetivo es el análisis de las dos últimas recesiones. En una primera sección se analiza la magnitud de cada recesión, y en el resto de subsecciones se analizan las recesiones desde el punto de vista del mercado laboral y el sector exterior. La sección 7 se dedica al estudio del consumo y algunos de sus posibles determinantes. Para ello se presentan los condicionantes teóricos del consumo y en segundo lugar se habla de los resultados obtenidos. Finalmente la última sección del trabajo son las conclusiones.

3. Datos

Para describir de forma apropiada el comportamiento cíclico de una economía es importante disponer de una base de datos trimestral, ya que los datos anuales no son demasiados útiles para describirlo, puesto que no se reflejan fluctuaciones con frecuencias inferiores a un año.

En primer lugar se selecciona una muestra de varios componentes del producto interior bruto español extraída de la base de datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), concretamente de la Contabilidad Nacional trimestral española. El agregado macroeconómico por excelencia es el producto interior bruto (PIB) que "*es el valor de mercado de todos los bienes y servicios finales producidos en un país durante un determinado periodo de tiempo*." El PIB se descompone por el lado de la demanda, en formación bruta de capital (FBK), también denominada inversión, "*es el gasto en equipo de capital, existencias y estructuras, incluidas las compras de nueva vivienda por parte de los hogares"*. La formación de capital fijo (FBKF*) "es el valor de mercado de los bienes fijos (durables) que adquieren las unidades productivas residentes en el país, cuyo uso se destina al proceso productivo, entre ellos se consideran la maquinaria y equipos de producción, edificios, construcciones, equipos de transporte entre otros"*. El consumo (Con) que es el valor resultante de restar al gasto total la inversión, (también se documentará el comportamiento del consumo de los hogares (Con.Hog), el valor de todos los bienes y servicios que consumen los hogares, es decir, el consumo total menos el consumo de las Administraciones Públicas). Las exportaciones *(Exp) "se corresponden con el gasto que los extranjeros realizan en bienes producidos en el interior del país", y* las importaciones *(Imp) "son el gasto de los residentes en bienes extranjeros*." Ambas constituyen el componente de la demanda que hace referencia al sector exterior. Además, se selecciona también la remuneración de los asalariados, la cual es un componente del producto interior bruto pero por el lado de las rentas y se define "*como el pago total que se entrega a los trabajadores por la prestación de servicios, incluyendo sueldos y salarios así como la contribución a la seguridad social".*

En segundo lugar se estudian algunos agregados del mercado laboral español obtenidos de la Encuesta de Población Activa que elabora el INE. En concreto el número de ocupados (Ocu) y de parados (Par). "*Según la Organización Internacional del Trabajo, se considera que una persona está ocupada si trabajó al menos una hora en la semana anterior en un empleo remunerado, o si teniendo un empleo, no trabajo por razones como estar de vacaciones. La población parada es aquella que está suspendida temporalmente de empleo, está buscando activamente empleo o está esperando a que llegue la fecha para ocupar un nuevo empleo"* [1].

El periodo muestral que se ha considerado comienza en el primer trimestre de 1980, y termina en el cuarto trimestre de 2014. Esto permitirá el análisis de las dos recesiones más recientes de la economía española.

Las series utilizadas corresponden a valores reales, es decir, las variables se expresan en unidades monetarias del año 1995. La deflación de las variables se realiza utilizando el Índice de Precios al Consumo (IPC) correspondiente a este periodo.

4. Descomposición ciclo-tendencia.

Una vez obtenidos los datos macroeconómicos con el mismo año base, y partiendo del supuesto de que las series están compuestas por un componente tendencial y un componente cíclico, se procede a la separación de los mismos. Los economistas suelen separar el comportamiento de la economía a lo largo del tiempo en tendencia y ciclo. La primera refleja la evolución de la economía en el largo plazo, y el segundo mide las desviaciones de la economía respecto a esa tendencia. Por tanto, la primera dificultad que se plantea es la separación de estos dos componentes. Además, el ciclo económico ha sido siempre un tema de controversia, ya que estos no presentan ni amplitud ni duración constante, siendo cada ciclo económico distinto.

Uno de los primeros y más importantes estudios acerca de los ciclos económicos y su medición, es el realizado por Wesley C. Mitchell cuando publicó su libro "*Economics Cycles" (1938)*. En este, el economista resume todos los resultados obtenidos de varias investigaciones acerca de los ciclos económicos, y mediante estos describe el comportamiento de las series descomponiéndolas en ciclos recurrentes. En la obra Mitchell presenta elementos de medición de los ciclos, aportando además una visión teórica del mismo, según la cual se establecía que los ciclos son propios de economías mercantiles modernas. En su estudio Mitchell descompone las series económicas dividiéndolas en fases recurrentes, en donde en cada fase que forma el proceso económico se encontrará la raíz de la siguiente fase, es decir, cada ciclo se forma en el anterior, y este se fundirá con el siguiente. Mitchell propone dividir al ciclo en cuatro fases sucesivas: Prosperidad, crisis o recesión, depresión y finalmente recuperación. La fase de la prosperidad es la denominada cresta del ciclo, una vez que esta termina la economía comienza a crecer de manera muy lenta entrando en la fase la crisis. La crisis terminará en una depresión, que es el denominado valle del ciclo. Cuando la depresión finaliza la economía entrará en una nueva fase de recuperación iniciando otro ciclo

[1] Todas las definiciones de los agregados macroeconómicos y del mercado laboral son propuestas por el libro Principios de Economía de N.Gregory Mankiw.

económico. De ahí el bucle de los ciclos es decir que cada fase se funda en otra fase del ciclo siguiente.

En los años posteriores Mitchell formó un equipo de investigación junto al economista Arthur F.Burns y en 1946 publicaron un segundo libro al que titularon "Measuring Business Cycles", donde definieron al ciclo económico como:" *un ciclo económico consiste en una fase expansiva que afecta a muchas actividades económicas seguida de una fase recesiva también generalizada que concluye con la fase expansiva del ciclo siguiente. Esta sucesión de cambios es recurrente, aunque no periódica y su duración oscila entre uno y diez, incluso doce años*."

De manera simplificada podemos definir a los ciclos económicos como una sucesión de expansiones y recesiones fruto de la actividad económica. Cabe destacar que dentro de una expansión existen periodos de estancamiento e incluso caída, y de igual manera dentro de una recesión pueden existir periodos de crecimiento. Por esto es necesario realizar el estudio no solo basándose en el comportamiento del producto interior bruto si no que es necesario estudiar cómo se manifiestan el resto de variables que conforman la economía. Se tendrán en cuenta además de la evolución del producto interior bruto la evolución del gasto en consumo total y de los hogares, la formación bruta de capital, así como el sector exterior y el mercado de trabajo español, además se añadirán las series correspondientes a la renta disponible y remuneración de los asalariados.

Suponiendo que la descomposición de la serie es lineal, con el valor de la tendencia y el de la propia variable se puede calcular el valor de las fluctuaciones.

$$Y_t = T_t + D_t$$

Donde Y_t representa las variables de análisis, T_t corresponde a la tendencia de las series y D_t es el valor de las fluctuaciones de la serie en torno a la tendencia.

Una descomposición posible es la propuesta por los economistas Robert Hodrick y el Edward C.Prescott. Estos realizan una estimación de la tendencia con el objetivo de minimizar una suma ponderada de dos distancias. La primera es la distancia entre el valor real de la variables y dicha tendencia. La segunda es la distancia entre la variación de la tendencia entre cada dos períodos consecutivos. De este modo la tendencia estimada pretende lograr un equilibrio entre ajustarse a la serie original y minimizar la distancia entre las variaciones de la tendencia. Tal y como se propone en Muñoz, E y Kikut (1994) es necesario resolver el siguiente problema de optimización;

$$Min_{(T_t)} \sum_{t=1}^{T} (Y_t - T_t)^2 + \lambda[(T_{t+1} - T_t) - (T_t - T_{t-1})]^2$$

Donde Y_t es cada observación de la serie temporal original, T_t es el valor de la tendencia correspondiente a la observación de la serie, $[(T_{t+1} - T_t) - (T_t - T_{t-1})]^2$, corresponde al cuadrado de las distancias entre tres valores de la tendencia y λ es el parámetro de suavizado. Las variaciones en este parámetro alteran el equilibrio entre ambos componentes de la ecuación. Cuanto mayor sea λ, la curvatura de la tendencia será más suave. Si λ=0, la tendencia coincidirá con la serie original, y por consiguiente el comportamiento cíclico también será cero. Por ultimo si λ= ∞, el componente de crecimiento se aproximara a una tendencia lineal, y con ello la ciclicidad de la serie será máxima.

Como se ha expuesto anteriormente los datos que se utilizarán en este trabajo son de frecuencia trimestral, y de manera general, para este tipo de datos se utilizará un valor de lambda (λ) de1600.

Tal y como se discute en detalle en Pizarro, M (2001) esta descomposición tiene ventajas e inconvenientes. Entre las ventajas se destaca que el filtro no presenta movimientos de fase, ya que es simétrico, además si se utiliza λ=1600 para datos trimestrales, el filtro es el ideal. Entre sus inconvenientes es destacable que si el proceso utilizado es para series de orden infinito su aplicación a series finitas podría presentar varios problemas, teniendo que modificar los datos para obtener un buen resultado. Además el filtro supone que la tendencia y el componente cíclico van a ser dependientes del tiempo, dejando de ser independientes de las series.

Para la implementación de esta descomposición se utiliza una rutina que proporciona el programa Matlab.

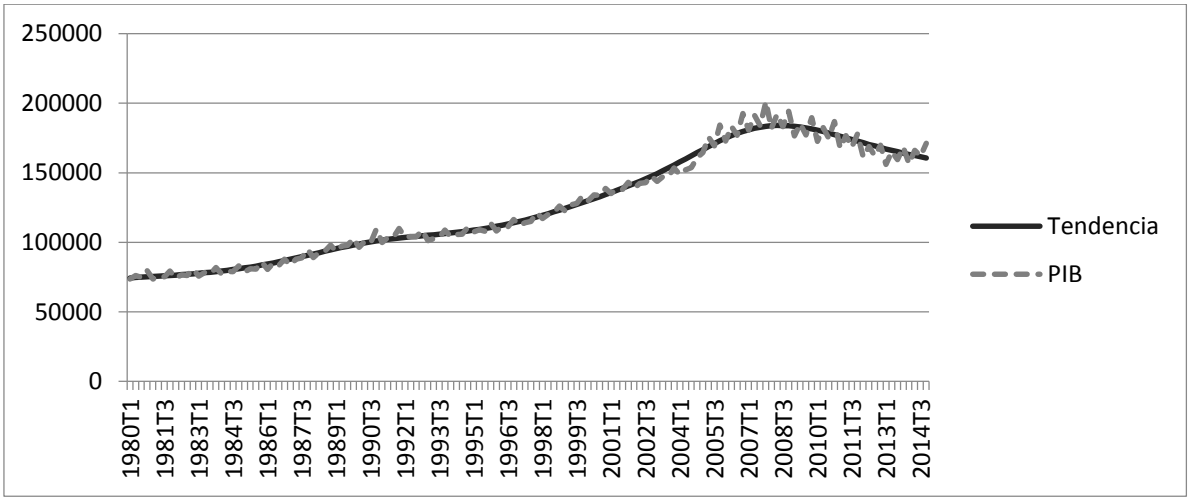
Una vez realizada la descomposición de las series, es interesante describir las características del comportamiento cíclico de cada variable agregada, tal y como se propone en Díaz-Giménez (1999). Con este propósito se analizan tres de las propiedades de las desviaciones (todas estas características se miden siempre en relación al comportamiento del PIB). La primera de ellas se corresponde con la amplitud relativa. Se obtiene calculando la desviación típica porcentual de las series, dividiendo el resultado por la desviación típica del producto interior bruto. Con los resultados se comprueba si la serie fluctúa más o menos que el PIB, o si estas son bastante similares al mismo. La segunda es la pro-ciclicidad o anti-ciclicidad de las desviaciones de la variable. Se obtiene calculando el coeficiente de correlación entre las fluctuaciones de la serie y las fluctuaciones del producto interior bruto. De esta manera se determina si el comportamiento de las fluctuaciones es pro-cíclico, anti-cíclico o a-cíclico. Si se obtiene un coeficiente positivo y cercano a 1, consideramos a la serie como pro-cíclica, es decir, las fluctuaciones de la variable son coherentes con las resultantes del PIB. Si el resultado del coeficiente es negativo y próximo a -1, se considera a la serie contra-cíclica, por ultimo si la correlación está cerca de cero la serie es a-cíclica. La última propiedad mide el desfase de una seria en relación al producto interior bruto, para poder determinar si el comportamiento es adelantado, retardado o coincidente. Esta propiedad se calcula con el coeficiente de correlación entre los retardos y adelantos de las fluctuaciones de las variables y de las PIB. El coeficiente que mayor valor absoluto presente determina el signo del desfase de la serie y el PIB; si se habla de retardo, el comportamiento de la seria es adelantado y si por el contrario es un adelanto, el comportamiento de la serie es retrasado.

5. Descripción comportamiento cíclico

Una vez realizada la descomposición de las series originales, se obtiene su componente tendencial, reflejando su evolución en el largo plazo. La figura 5.1 representa el valor del PIB trimestral de España y su respectiva tendencia. Como puede apreciarse la serie evidencia un crecimiento sostenido desde el primer trimestre de 1980 hasta el primer trimestre de 2008, pero es destacable que desde el 2001 este crecimiento se ha

ralentizado. Concretamente la tasa media anual de crecimiento del PIB en la primera década es de un 2,72%, seguida en la siguiente década de una tasa media anual del 3,01%. La tasa media anual correspondiente al 2000-2010 es de 2,87% algo inferior a la década anterior pero sigue siendo de signo positivo. Sin embargo los últimos periodos analizados (2010-2014) presentan una tasa media anual negativa de -2,4%. Como se demuestra el crecimiento se ha producido de manera intermitente, ya que a las fases de crecimiento rápido le siguen fases de crecimiento lento y en ocasiones negativo, como ocurre con los últimos años analizados.

Figura 5.1: El producto interior bruto y su tendencia (1980-2014)



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

5.1 Amplitud de las fluctuaciones

El cuadro 5.1 muestra la amplitud de las fluctuaciones de las series con las que se está trabajando. En la primera fila se reporta la desviación típica de las fluctuaciones de las series y la segunda fila añade el cociente de esas desviaciones y la desviación típica del producto interior bruto.

Cuadro 5.1: Amplitud de las fluctuaciones de la economía española

	PIB	Con	Con hogar	FBK	FBKFijo	Exp	Imp	Ocu	Par
σ_x	0,03076	0,0281	0,03019	0,1459	0,0722	0,0532	0,0735	0,0180	0,1036
$\sigma x / \sigma y$	1	0,9149	0,9817	4,7452	2,3485	1,7298	2,3924	0,5866	3,3697

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE

Lo primero que es destacable de los resultados obtenidos es que, a excepción del gasto en consumo, tanto el total como el de los hogares, y los ocupados, las amplitudes de las fluctuaciones de todas las series son mayores que las fluctuaciones del PIB.

En lo que respecta al consumo, desde el punto de vista teórico, y de acuerdo con la teoría del ciclo vital de Modigliani[2] y el modelo de renta permanente de Friedman[3] cabe esperar que presente menor volatilidad que el PIB. Según estas teorías, los individuos tienden a seguir un patrón de consumo estable a lo largo de toda su vida, siempre en función de la renta que esperan obtener, por lo que cuando se produzcan reducciones o incrementos en la renta, el gasto en consumo no variará en la misma medida, si no que ahorrarán más en épocas de expansión y se endeudaran en las recesiones. Los datos muestran que el gasto en consumo fluctúa prácticamente igual que lo hace el PIB, como se observa además en la figura del anexo I[4]. El ratio de las desviaciones típicas presenta un valor de 0,91. Esto puede deberse al menos parcialmente a que en los datos no se ha desagregado el consumo de bienes duraderos y no duraderos. Por regla general el consumo de bienes duraderos es mucho más variable que el PIB, ya que es el componente más volátil dentro del consumo, mientras que el consumo de bienes no duraderos y servicios es mucho menos variable. Sin embargo, es peculiar de la economía española una mayor volatilidad del consumo de la que se observa en otros países desarrollados. Así por ejemplo en EEUU según Díaz-Giménez (1999) el consumo fluctúa un 27% menos que el PIB, para el periodo de 1970 a 1995. En este mismo libro y para el mismo periodo España presenta que el consumo fluctúa un 6% más que el PIB. Tal y como se discute en la tesis de Moro, A el consumo total en los países desarrollados es casi tan volátil como el PIB, mientras que los componentes del mismo difieren de este comportamiento al igual que ocurre en este trabajo.

La segunda característica destacable hace referencia a las exportaciones e importaciones. Estas presentan una gran amplitud respecto al PIB, un ratio de 1,73 en el caso de las exportaciones, y 2,4 en el de las importaciones. Esto es una característica que afecta a la mayoría de las economías. Además si se observa los datos de las exportaciones e importaciones españolas para el periodo de tiempo estudiado, estas suponen algo más de un 20% del PIB por término medio. Si se compara con EEUU según el estudio de Díaz-Giménez (1999), las exportaciones presentan un ratio de 3,23, y las importaciones de 2,88 en el periodo 1970-1995. Por tanto, ambos componentes fluctúan en mayor medida que el PIB.

En cuanto al mercado de trabajo, la amplitud relativa de la población parada es prácticamente 4 veces más que la del PIB. La población ocupada en cambio presenta una menor amplitud relativa de las fluctuaciones que la que del PIB. Si se compara esta amplitud con la que se obtiene en el libro de Díaz-Giménez para el periodo 1970-1995, en el caso de EEUU la variabilidad relativa de la población ocupada es de 0,62, no teniendo datos para la población parada. En el caso de España los valores la población ocupada fluctúa por debajo del PIB, mientras que el número de parados lo hace 4 veces por encima. Según Díaz-Giménez (1999) una de las razones que pueden explicar esta gran variabilidad de la población parada, es las características que presenta el mercado laboral español, en cuanto a la regulación de los contratos, los costes de despido y la importancia de la negociación colectiva, que son totalmente diferentes a las de una economía como la estadounidense. De acuerdo con algunos autores como Bentolila, Cahuc y Dolado (2010) , la dualidad del tipo de contratos que imperan en el mercado

[2]Franco Modigliani, premio nobel de economía en 1985.
[3]Milton Friedman*, premio nobel de economía en 1957.*
[4] Los anexos I, II y III se encuentra al final del trabajo.

laboral español (contratos indefinidos y temporales) es el responsable de esta gran volatilidad del mercado de trabajo.

Por último y en relación a la formación bruta de capital fijo presenta una amplitud relativa mucho mayor a la del PIB, para ser exactos un ratio de 4,74 . Esta gran variabilidad de la inversión podría explicarse según García, M (2015) por la facilidad que tienen las empresas para elegir el momento en el que quieren realizar los gastos, ya que parece razonable pensar, que en los momentos de expansión económica aumenten la capacidad productiva y realizar así la mayor parte de las inversiones, y que por el contrario en las recesiones se mantengan más precavidas y solo inviertan en caso específicamente necesarios. Regresando al estudio que aporta Díaz-Giménez (1999), en este la FBKF en EEUU presenta un ratio de 4,85, un 15% más que el que se obtiene para España que es 4,21. La gran variabilidad de la inversión es una característica, según Díaz-Giménez (1999) que España comparte con mayoría de las economías.

5.2 Pro-cíclicidad o anti-cíclicidad de las fluctuaciones

El cuadro 5.2 muestra el coeficiente de correlación de las desviaciones de cada serie y de las desviaciones del PIB.

Cuadro 5.2: Comportamiento pro-cíclico o anti-cíclico de las series

	PIB	Con	Con hogar	FBK	FBKF	Exp	Imp	Ocu	Par
$\rho_{x,y}$	1	0,8567	0,7256	0,5201	0,8442	0,2496	0,5296	0,5058	-0,4501

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE

Se puede observar con los resultados obtenidos que todos los componentes seleccionados a excepción del número de parados, son en mayor o menor medida pro-cíclicos respecto al PIB, es decir, las crestas de las fluctuaciones de la serie del PIB coinciden con las crestas de las fluctuaciones de las demás series, o lo que es lo mismo, que los valles de las fluctuaciones del PIB tienden a coincidir con los valles de fluctuación del resto de series.

La correlación entre el PIB y el consumo es la más alta, dato bastante sorprendente, ya que se tiende a considerar que uno de los principales objetivos de política económica es la reducción de la duración e intensidad de las recesiones en la economía, por lo que cabe esperar que el comportamiento que sigue el consumo respecto al PIB fuera anti-cíclico y no pro-cíclico. Haciendo alusión a la situación actual española la evidencia muestra que en épocas de incertidumbre como la que se está atravesando, el consumo de los hogares se frena, es decir, se tiende a ahorrar más.

Siguiendo con la formación bruta del capital, o lo que es lo mismo la inversión, los resultados evidencian que es pro-cíclica, bastante dependiente de los movimientos del PIB. Como se explica para el caso de la amplitud relativa, cuando la economía atraviesa una época de expansión, la inversión tiende a aumentar a diferencia de las recesiones en la que esta se ve aminorada. En el anexo II se puede observar claramente como la FBK es pro-cíclica al PIB en el periodo seleccionado.

En relación al sector exterior se observa como ambas series son pro-cíclicas, aunque en mayor medida las importaciones. Comportamiento coincidente con lo esperado para el sector exterior, ya que generalmente las importaciones dependen en mayor medida del ciclo interno del país, en épocas de crisis económica se importa poco y en las expansiones más. Las exportaciones, sin embargo, tienden a depender más del ciclo económico de los países con los que se comercia que con el del propio país. Por todo esto es importante la asimetría o simetría que presente España con los países que comercia. Ya que si presenta demasiada simetría con los mismos ninguno de los países comerciará con el otro, sin embargo con asimetría, los periodos favorables para uno compensaran la situación desfavorable del otro.

Las correlaciones de las series del mercado de trabajo español no presentan rasgos diferentes a lo que se podría esperar, ya que las fluctuaciones de la población ocupada son pro-cíclicas, y el número de parados es anti-cíclico. El paro aumenta en las recesiones y disminuye cuando la situación es favorable, como se ilustra en el anexo III.

5.3 Series adelantadas, coincidentes o retrasadas

El cuadro 5.3 muestra los estadísticos que describen el comportamiento adelantado o retrasado de las series. La primera columna reporta todos los agregados macroeconómicos y la primera fila muestra los adelantos o retardos de cada variable en relación al PIB. El mayor coeficiente de correlación en valor absoluto de cada variable está representando en negrita. A la vista de los resultados todas la variables son coincidentes con las del PIB, ya que en todos los casos los mayores valores en valor absoluto se corresponden con el retardo 0. El único agregado que se encuentra adelantado es la exportación, exactamente tres trimestres. Este hecho puede venir explicado por la asimetría del país con el resto de países con los que mantiene relaciones comerciales. Si existe asimetría entre estos los periodos en los que se inicia la recesión o bien la expansión puede presentar ciertas adelantes o retrasos, por ejemplo, en España puede estallar una recesión unos meses antes que en Alemania. Y esto puede traducirse en un cierto adelanto de las exportaciones en relación al PIB.

Cuadro 5.3: Correlación del producto interior bruto con el resto de variables

Var x	x(t-3)	x(t-2)	x(t-1)	x(t)	x(t+1)	x(t+2)	x(t+3)
PIB	-0,2885	0,5526	-0,2035	**1**	-0,2035	0,5526	-0,2885
Con	-0,2147	0,4892	-0,1138	**0,8567**	-0,1232	0,5049	-0,1982
Con.Hog	-0,0931	0,4031	0,0791	**0,7256**	-0,0291	0,3964	-0,0336
FBK	0,0716	0,4706	-0,3256	**0,5201**	0,0780	0,4390	-0,4047
FBKF	-0,0191	0,6151	0,0245	**0,8442**	0,0204	0,5596	-0,1393
Exp	**-0,2877**	0,2138	0,1296	0,2496	-0,1889	0,2209	0,1044
Imp	0,0605	0,5062	-0,0452	**0,5296**	0,1249	0,4848	0,1044
Ocu	0,1921	0,3285	0,4754	**0,5058**	0,3221	0,3574	0,3693
Par	-0,2213	-0,3627	-0,4466	**-0,4501**	-0,3665	-0,4109	-0,3719

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del INE

6. Las dos recesiones recientes

Para el estudio de los ciclos y su evolución se utilizará las mismas fechas y métodos propuestos por el Comité de Fechado (CF) de la Asociación de Economía Española.[5] Este se encarga de proveer fechas acerca de los picos, giros y valles que atraviesa la actividad económica española, a pesar de que no feche las recesiones y expansiones directamente, el comité sigue el siguiente convenio: las expansiones constituyen el periodo entre un pico de actividad económica y un valle, y que de manera uniforme las expansiones constituyen el periodo entre un pico y el subsiguiente valle. El CF pone de manifiesto que tanto en las recesiones como en las expansiones pueden alternarse con periodos de crecimiento económico así como de decrecimiento. Pueden existir discrepancias entre las fechas que proponen el CF y las que se proponen en otros estudios. Esto sucede porque no existe una regla universal que determine con exactitud la duración mínima de cada recesión y expansión. La asociación para determinar las fechas de los consiguientes picos y valles de la actividad trabaja con las siguientes variables macroeconómicas: producto interior bruto, consumo privado, exportaciones e importaciones, formación bruta de capital fijo, valor añadido bruto real por ramas, remuneración por asalariado, ocupada y parada. Como se observa las variables elegidas por el Comité corresponden en su mayoría a las series que se toman para este trabajo.

Para este trabajo y dado que se utiliza un método muy similar al CF, se utilizaran como referencia las fechas propuestas. En concreto, para la recesión de 1992 se fija el primer pico en el primer trimestre de 1992, y su finalización en torno a 1997. En la recesión de 2008 se fija el primer pico en el segundo trimestre de 2008, quedando por determinar la fecha de inicio de la recuperación. En el siguiente apartado se realiza un estudio comparativo de los periodos más recientes de recesión que España ha atravesado.

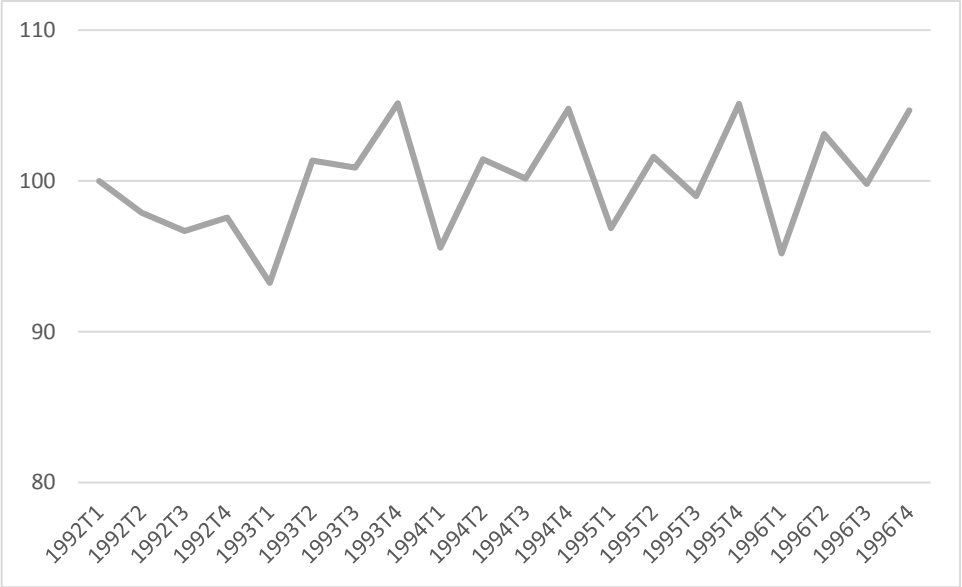
Para facilitar la interpretación de las gráficas se procede a normalizar a 100 el valor de cada variable en el trimestre en el que cada una de las recesiones tiene lugar.

6.1 Magnitud

En primer lugar se documenta la magnitud de la recesión en términos de la caída del PIB. Las figuras 6.1 y 6.2 muestran el PIB para ambas recesiones.

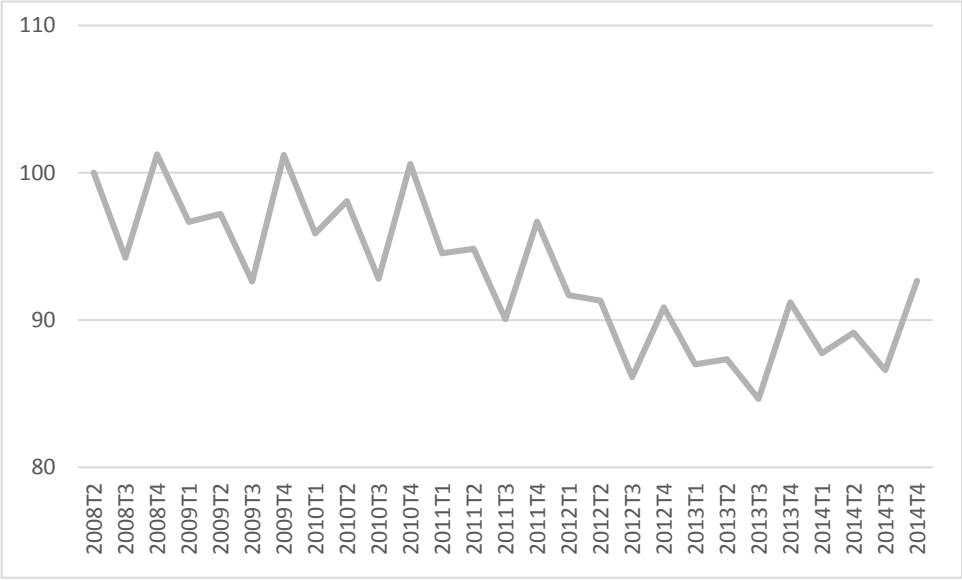
[5] Véase http://asesec.org/CFCweb/cf_index.htm

Figura 6.1: Producto interior bruto español recesión 1992



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

Figura 6.2: Producto interior bruto español recesión 2008



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

Lo primer destacable es la duración de cada recesión. La de 1992 presenta su primer valle a comienzos del año 1992, alargando su periodo de recuperación 4 años más, es decir a finales de 1996. Sin embargo la última recesión presenta su primer valle en el segundo trimestre de 2008 y aun no existe una fecha concreta que fije el inicio de la recuperación. Siguiendo con la evolución del PIB, en la de 1992 este comienza decreciendo durante varios trimestres y más tarde se estabiliza con altos y bajos que persisten hasta el inicio de la recuperación. La evolución del PIB de la crisis de 2008 es decreciente desde su estallido, pero esta dinámica bajista tiende a apuntalarse a mediados de 2011. Por lo que se refiere a la magnitud de los picos y valles cabe destacar lo siguiente. La recesión de 1992 alcanza su mínimo en el primer trimestre de 1993 con

una actividad económica de tan solo 101200 millones de euros, el máximo para esta recesión se fecha en el último trimestre de 1996 con un valor que alcanza 116500 millones de euros, existiendo una brecha de unos 15000 millones de euros entre ambos valores, lo cual supone una caída del 7% en apenas un año. La crisis de 2008 tiene su mínimo en el año 2013 con un PIB de 121000 millones de euros, el máximo se alcanza en los primeros años de la recesión concretamente en el 2009 con una cifra que alcanza aproximadamente los 145700 millones de euros. Este valor surge porque en este mismo año España atraviesa una pequeña expansión económica de tan solo un año y medio de duración. La brecha entre ambas oscilaciones es de más o menos 23000 millones de euros, lo que supone que en tan solo 5 años escasos la actividad económica española cayó un 19%.

Entre ambas recesiones existe una gran diferencia, siendo la magnitud y duración de la última recesión mucho más notoria y duradera que en la de 1992. Por esto es interesante estudiar cómo se comportaron algunas variables económicas durante cada crisis, para poder establecer comparaciones más allá del producto interior bruto.

6.2 La recesión de 1992

En 1986, año en el que España ingresa en la Comunidad Europea, el crecimiento económico aceleró su ritmo hasta mediados del año 1991, el PIB crecía por encima de su tendencia, dando lugar a unos años de prosperidad económica para el país. Hacia finales del año 1991 la mayor parte de los países desarrollados, incluida España se ven afectados por una serie de circunstancias que frenaron el crecimiento de años anteriores. Uno de estos condicionantes según uno de los informes del Comité de fechado es la explosión de la burbuja inmobiliaria en Japón además de la gran tensión que existía en los precios del petróleo debido a la Guerra del Golfo, dando lugar a una recesión económica que afectaba a gran parte del mundo. Cabe destacar que los efectos de estas crisis llegaron a España en torno al primer trimestre de 1992, debido a que por aquel entonces España contaba con un gran volumen de inversión que le sirvió de colchón ante tales desequilibrios. Según las fechas propuestas por el CF, España entra en crisis en el primer trimestre de 1992 y no salió de esta recesión hasta finales del año 1993, alargando su periodo de recuperación hasta finales de 1996.

Otro condicionante que impulso el estallido de esta crisis resultó de la crisis del Mecanismo del Tipo de Cambio, acuerdo pactado en el año 1979 cuyo objetivo era controlar los tipos de cambio europeos y reducir la variabilidad del mismo para conseguir así cierta estabilidad monetaria. Dicha crisis afectaba a la mayor parte de Europa, incluyendo a España, y su principal consecuencia fue que muchos países se vieron obligados a devaluar sus respectivas monedas a finales de 1993. En el caso de España la peseta se devaluó en un 8%, siendo esta la tercera devaluación en tan solo 9 meses.

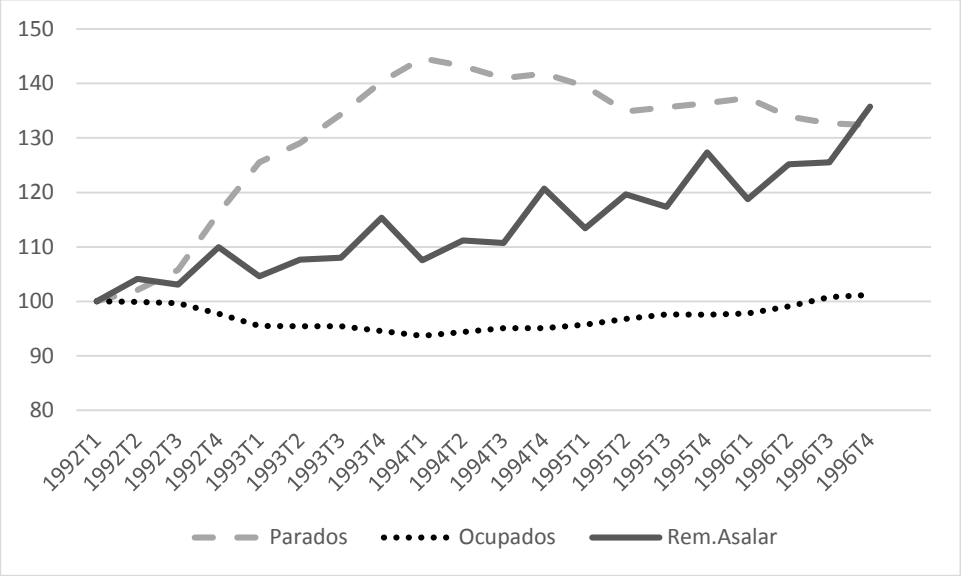
6.2.1 Mercado laboral

Haciendo hincapié a la respuesta del mercado de trabajo español cabe destacar que en los periodos anteriores a la recesión España experimentó un crecimiento hasta entonces desconocido. Como muestran los datos de la EPA tanto la cifra de ocupados como de parados alcanzaba cifras muy deseables, además tal y como documenta Toharia, L (1996) por estas fechas el país se encontraba en un periodo de recuperación fruto de la recesión sufrida en los años 70. Con el estallido de la recesión estas cifras comienzan

a empeorar. En 1992 el número de parados superaba los tres millones, lo cual suponía que en tan solo un par de años se habían perdido cerca de ochocientos mil empleos. Este aumento continua hasta 1994, donde se alcanza la peor cifra de la recesión con casi 4000 millones de parados. A partir de esta fecha comienza una ligera mejoría que persiste el resto de periodos. El número de ocupados comienza a caer hacia mediados de 1992, caída que persiste hasta 1994 cuando la situación laboral comienza a mejorar. En la figura 6.3 se observa como el aumento de la población parada es mayor que la disminución del número de ocupados, por lo que se puede intuir que gran parte de la población tenía el propósito de encontrar trabajo pero no lo encontraban, además el poco decrecimiento de la población ocupada muestra que se realizaron pocos despidos. La remuneración de los asalariados aumentó moderadamente durante este periodo, comenzando la recesión con cifras más bajas y finalizando el periodo con un comportamiento salarial más expansivo, con un crecimiento que supera los 20 puntos porcentuales.

En el trabajo propuesto por Díaz-Nosty (1992) se destaca que en España existe un desfase entre el periodo de recuperación del PIB y el del empleo, siendo este último mucho más lento. La actividad económica española presenta los primeros signos de su recuperación hacia finales de 1996, mientras que el mercado laboral tarda varios trimestres más en estabilizarse.

Figura 6.3: Población ocupada y parada, Remuneración asalariado



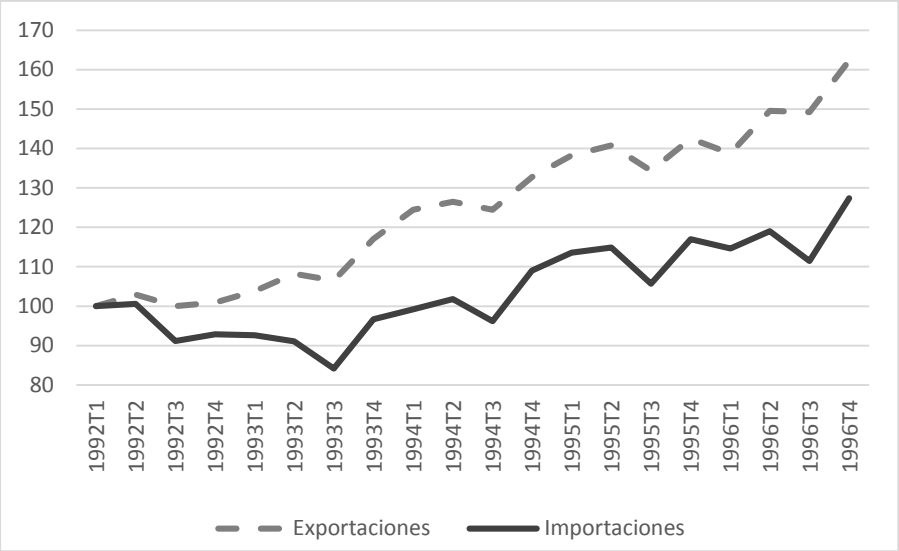
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la EPA

6.2.2. Sector exterior

Por último y haciendo referencia al sector exterior, la figura 6.4 muestra su evolución durante el periodo. Se puede observar como las importaciones responden de manera más significativa a los distintos cambios económicos que las exportaciones. La peor cifra que presentan las importaciones es en 1993, con una caída de 15,8% respecto al inicio de la recesión. No es hasta comienzos de 1994 cuando la situación interna del país mejora, y las importaciones comienzan a incrementarse puesto que dependen de

la misma. Si nos centramos en las exportaciones se observa como estas presentan una tendencia moderadamente creciente, persistiendo una gran brecha entre estas y las importaciones durante todo el periodo (casi 30 puntos porcentuales). Se deduce así que en esta recesión el sector exterior no juega un papel indispensable para remontar la caída de la demanda interna del país, ya que su comportamiento es bastante moderado durante todo el periodo.

Figura 6.4: Exportaciones e Importaciones



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

6.3 Recesión de 2008

El desenfreno de la economía española comienza según el Comité de fechado en el segundo trimestre del 2008, dos años más tarde que en Estado Unidos, y sus efectos se extienden durante más de seis años, sin estar aún fijada la fecha de inicio de la recuperación. El Comité sugiere que a mediados del 2010 tuvo lugar una leve expansión, frenada por la crisis del Euro.

Tal y como se explica en el artículo de Jimeno, J (2014) es importante antes de comenzar a estudiar la recesión comentar la situación que atravesaba la economía española en los periodos previos a su estallido. En primer lugar una composición de la actividad económica sesgada hacia el sector de la construcción, inmobiliario y otros sectores no comercializables. Este sesgo daba lugar a una regulación del mercado laboral con fuertes preferencias a la creación de puestos de trabajo y contratos temporales, un fuerte crecimiento de la oferta y demanda de las viviendas y una mala regulación del mercado que no promovía la creación y el crecimiento de nuevas empresas en estos sectores. Surge con esto una economía dual, donde convivían grandes empresas altamente productivas y muy competitivas a nivel internacional con empresas pequeñas y medianas poco productivas y un bajo potencial de crecimiento. En segundo lugar la existencia de un sistema bancario capaz de satisfacer la demanda de crédito derivada de los hogares y empresas, con la concesión de numerosos

préstamos que no presentaban garantía, todo esto en un contexto con tasas de interés reales bastante bajas y con gran optimismo sobre el crecimiento económico del país provocaría en años posteriores periodos de inestabilidad financiera, ya que estos activos perderán valor. Y por último la falta de anticipación y el incremento de la financiación externa para poder sostener el crédito, generó un excesivo acumulamiento de la deuda externa.

Tras la explosión de la burbuja inmobiliaria y la caída del sector financiero la mayor parte del mundo occidental sufrió un descenso de la actividad económica en torno a 2007. A pesar de que en agosto de este mismo año la economía española ya empezaba a mostrar algunos signos de sufrimiento económico y presentase un alto nivel de deuda, se tendió a pensar que el país contaba con fundamentos suficientemente resistentes como para afrontar los distintos shocks financieros que estaban afectando a la mayor parte del mundo, pensamiento que años más tarde resulto ser contrario. Además la economía española era muy dependiente de la financiación externa y, por lo tanto, muy propensa a sufrir una parada repentina, tan pronto como las condiciones financieras internacionales empeorasen, que era exactamente lo que estaba ocurriendo en toda Europa. Al estar la economía española sesgada al sector inmobiliario y de la construcción, la explosión de la burbuja inmobiliaria afectó de manera pronunciada al país, llevando consigo la pérdida no solo de millones de empleos, sino también el embargamiento y desahucio de numerosos hogares.

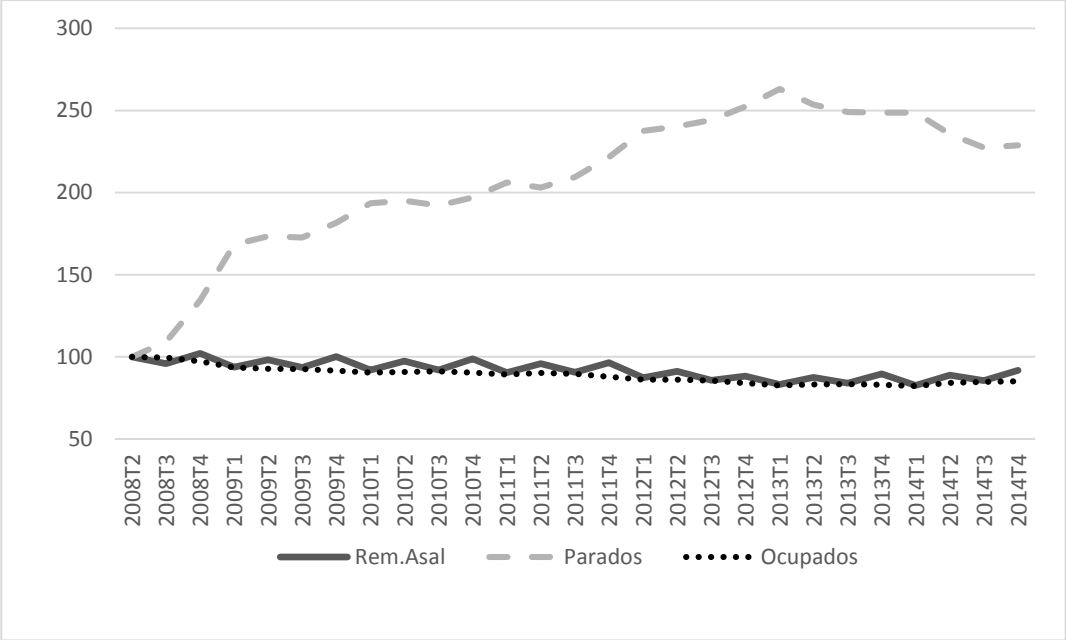
En la figura 6.2 se observa como el PIB decrece de manera continua durante todos los trimestres. Cabe destacar que en el 2009 aproximadamente, la economía española sufre una pequeña expansión que se prolonga hasta el año 2010, año donde vuelve a decrecer fechando una segunda recesión con pérdidas del PIB que alcanzaban un 4.1%. Esta breve expansión es considerada por el Comité de fechado como un periodo de tregua de una larga recesión y no de una recuperación, ya que transcurrido el año 2010 la situación se torna de nuevo a negativa, alcanzando peores cifras que al comienzo de la recesión.

6.3.1 Mercado laboral

Uno de los grandes afectados por la gran recesión fue el mercado laboral español. Se observa en la figura 6.5 como tanto la población ocupada como los parados evolucionan de manera negativa a partir del 2008. Se ilustra cómo la población parada se incrementa del 2008 hasta el 2009 de forma continuada, y durante la pequeña expansión del 2010 se estabiliza para tornarse de nuevo en tasas negativas transcurrido este año. España contaba en su mayoría con empleos de carácter temporal, casi un 33% del total, cayendo a tan solo un 21% en 2013, año donde se alcanza la peor cifra del periodo, con una tasa de paro del 26% lo que supone la destrucción de 1,44 millones de empleos de este tipo. La gran dependencia del sector de la construcción fue otra característica que provocó en España graves consecuencias. Con el estallido de la burbuja inmobiliaria, en el país se destruyeron un 35% de los empleos no cualificados en este sector, además de desahucios y embargamientos de millones de viviendas. Este deterioro del mercado laboral ha ido acompañado de una moderación en la remuneración de los asalariados. Se observa en la figura 6.4 como hasta el 2009 la remuneración presentaba una dinámica creciente, siendo a partir de este año cuando

comienza a caer, alcanzado el valor más bajo de 117762 millones de euros en el año 2014. La cifra comienza a decrecer hacia 2010 cuando España llevó a cabo políticas de congelación y bajada de salarios de los empleados públicos.

Figura 6.5: Población parada y ocupada, remuneración asalariado



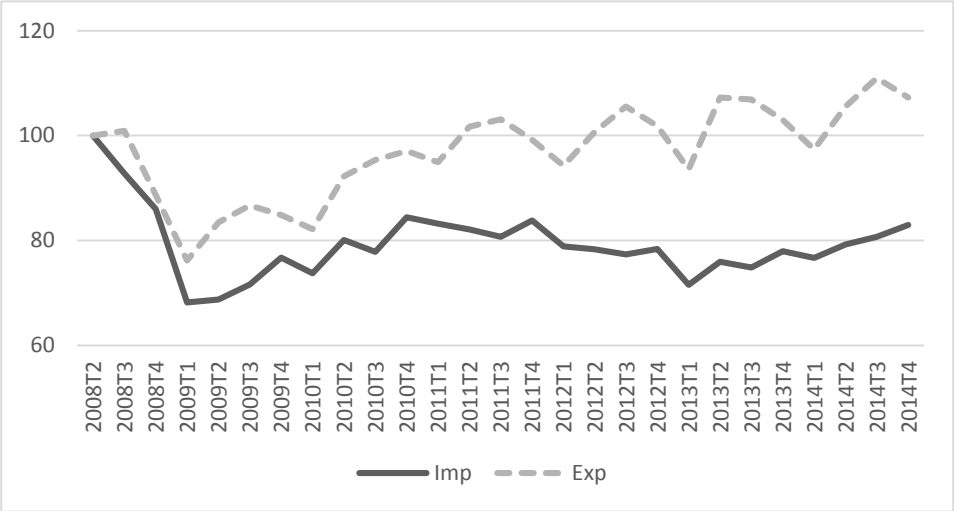
Fuente: Elaboración propia a partir datos de la EPA

6.3.2. Sector exterior

Por último se muestra la evolución del sector exterior español. A partir del estallido de la crisis en 2008 tanto las importaciones como las exportaciones han caído de manera muy pronunciada hasta el 2009, donde comienzan a recuperarse levemente. Si bien las exportaciones se empiezan a recuperar transcurrido un año tras el estallido de la recesión, las importaciones permanecen estancadas durante prácticamente todos los trimestres. Cabe destacar que el sector exterior ha sido el motor de la economía en los últimos años, ya que a pesar del continuo empeoramiento del PIB a lo largo del periodo las exportaciones han sido el único componente del PIB que ha evolucionado de manera positiva, aumentando en un 47% en el periodo 2010-2013. España a pesar de ser un país desarrollado, es un mercado maduro con un potencial de crecimiento bastante limitado, pero la fuerte dinámica de crecimiento y expansión que realizan los países emergentes hacen que países como España dependan en su gran mayoría de las compras y oportunidades de negocio que estos llevan a cabo. Las importaciones en cambio, evolucionan de manera más ralentizada, ya que estas dependen en mayor medida del ciclo interno del país, por lo que hasta ahora su evolución es bastante desigual. Una característica peculiar en España tal y como muestra en su artículo Prieto, B (2014) es que el sector exterior desde siempre ha mostrado una tendencia contra cíclica respecto a la actividad que seguía el país, es decir, durante las expansiones las exportaciones se incrementaban para aumentar la demanda interna del país, y disminuían cuando el consumo y la inversión apuntalaban. Esta característica, a pesar de seguir presente en la economía, ha ido cambiando, y como se observa en la figura

6.6 las exportaciones siguen su curso independientemente del resto de variables, ya que actualmente para las empresas españolas las exportaciones han constituido un elemento esencial de su estrategia competitiva. Dado que el sector exterior está siendo clave para el crecimiento interno del país, es necesario que en España se sigan creando políticas que fomenten la internacionalización y desarrollo de las empresas.

Figura 6.6: Importaciones y Exportaciones



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

7. Consumo

El consumo agregado representa en torno al 78,2% del producto interior bruto español. El consumo es una medida general del conjunto de condiciones socioeconómicas que subyacen del comportamiento del consumidor además su interpretación permite determinar el estado en el que se encuentra una economía, ya sea una situación de expansión, como los daños económicos fruto de las recesiones. En esta sección se analiza de forma similar al trabajo de Pistaferri (2012) para EEUU, la evolución del consumo en las dos últimas recesiones así como la de algunos de sus determinantes.

7.1. Los determinantes teóricos del consumo

La decisión de consumo y ahorro es una decisión dinámica, siempre se toma teniendo en cuenta el futuro. Desde el punto de vista teórico se estudia el consumo en un contexto en el que los individuos viven varios períodos (véase Attanasio y Wakefield (2010)). La decisión de consumo depende de la renta actual y de la renta futura, que se determinan a su vez en función de las preferencias del consumidor y de las restricciones presupuestarias. Y es que las preferencias del consumidor son otro determinante del consumo, y se asume en general algunas propiedades básicas en relación a las mismas. Una de ellas es que se asume es que la utilidad es creciente en el consumo. Otra propiedad es que la utilidad marginal es decreciente y por tanto se desean perfiles de consumo más o menos estables (suavizado del consumo). Para suavizar el consumo a través del tiempo, cualquier aumento de la renta o de la riqueza implica que el

consumidor elige un mayor consumo en el presente y en el futuro, por lo que el consumo también sufriría un aumento. Una implicación importante del suavizado de consumo que caracteriza el comportamiento individual es que el tamaño de las fluctuaciones del consumo agregado es menor que el de la renta. Sin embargo, este no es el único aspecto determinante de los patrones de consumo. Así por ejemplo, la presencia de restricción de crédito implica que el consumo de un período esté más condicionado por la renta del mismo período. Por otro lado, es habitual suponer que los individuos son adversos al riesgo y prudentes. El supuesto de prudencia implica que los individuos realizan ahorro precautorio en contextos de incertidumbre.

Además de las preferencias, el tipo de interés, que es el precio del consumo presente en términos de consumo futuro, es un determinante importante del perfil de consumo de los hogares. Los hogares tienden a posponer su consumo cuando los tipos de interés son elevados.

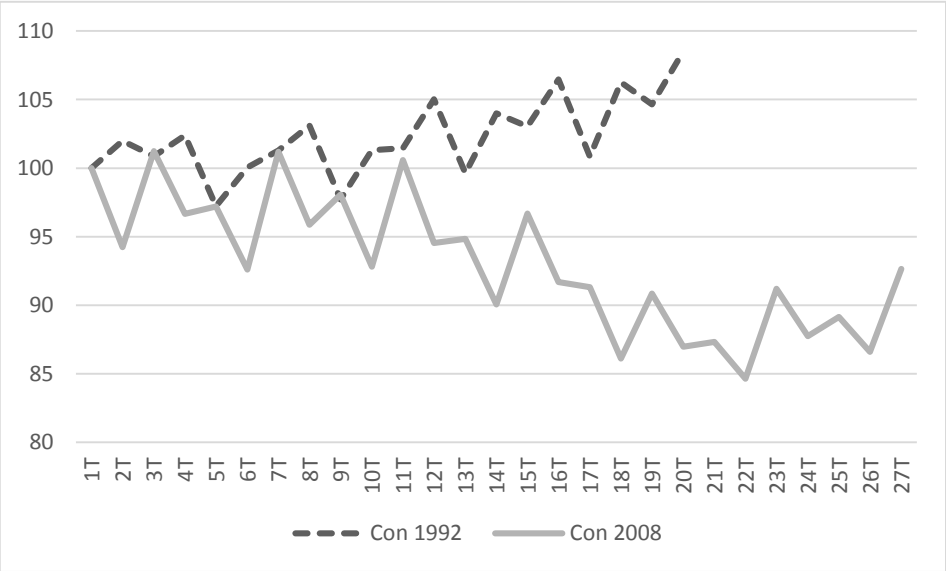
El valor de la riqueza, además de la renta presente y futura, es otro de los determinantes de las decisiones de consumo. Las variaciones en los precios de la riqueza como los activos mobiliarios e inmobiliarios tienen consecuencias importantes en el consumo

Finalmente, en un contexto dinámico las expectativas sobre la evolución futura de las variables juegan un papel de vital importancia a la hora de afrontar la decisión de consumo. Los individuos se enfrentan continuamente a la incertidumbre, ya sea sobre los salarios, el empleo, el rendimiento de activos o el precio de los mismos. Por lo que cualquier expectativa que se formen acerca de variaciones en estas variables podrá variar su decisión de consumo y ahorro.

7.2. Consumo, renta disponible, precio de la vivienda y expectativas

En esta sección se discute la evolución del consumo agregado (de los hogares) en base a la teoría de consumo. Para ello se presenta información sobre la evolución de algunas variables que de acuerdo a la teoría resultan determinantes de las decisiones de consumo.

Figura 7.1: Comparación consumo en ambas recesiones



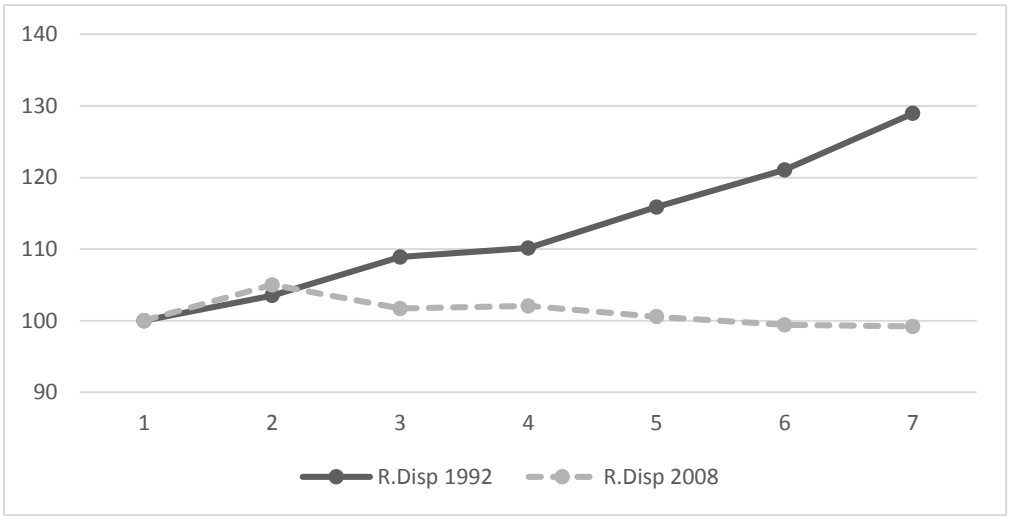
Fuente: Elaboración propia con datos del INE

En la figura 7.1 se puede observar el consumo durante las dos recesiones, la línea discontinua refleja la crisis de 1992 y la línea continua la crisis del 2008. A simple vista se puede observar como en España el consumo ha caido vertiginosamente durante la ultima crisis, alcanzando cifras muy inferiores a las de 1992. La brecha que existe entre ambos consumos se amplia en los ultimos trimestres de ambas recesiones, ya que en la de 1992 el consumo presenta una dinámica creciente y de mejoría especialmente en los últimos trimestres. En lo que respecta a la útlima recesión este sigue una trayectoria de descenso y empeoramiento con caídas del consumo que superan los 15 puntos porcentuales hacia el año 2013. Caídas muy significativas si se compara con las que tuvieron lugar en 1992, donde la caída más pronunciada era de tan solo 3 puntos porcentuales.

Para que la situación en relación al consumo mejore pueden ocurrir varias cosas, como que la renta disponible de los hogares aumente, o que se mejore las expectativas y confianza de los consumidores, y con ello desaparezca la incertidumbre que afecta a la decisión de consumo.

El papel que juega la renta disponible de los hogares en el consumo es muy importante, puesto que es otro de los determinantes del consumo. En la figura 7.2 se observa la evolución anual de la renta disponible en ambas recesiones (datos anuales). Es fácil ver como la renta disponible para la crisis de 1992 presenta una tendencia creciente sobre todo a partir del tercer año cuando la economía comienza la senda de recuperación. La renta disponible durante la recesión de 2008 evoluciona de manera totalmente diferente. Durante el primer año de recesión esta presenta una trayectoria creciente. Tal y como se documenta en Guijarro,R (2014) la disminución retardada de la renta podría venir explicada porque durante este mismo periodo aumentaron las transferencias y ayudas públicas del Estado a los hogares. Es a partir del 2009 cuando la renta comienza a caer de manera más significativa, en torno a un 3%, para mantenerse estable durante dos años y volver a decrecer en los años consecutivos. Ayudada por el empeoramiento de la tasa de paro y la bajada de salarios la peor cifra es en el 2012, dando lugar a una pérdida de renta disponible de un 5.5%. La evidencia muestra que en periodos de incertidumbre la población tiende a frenar su consumo por encima de lo que cae su renta. Una posible explicación es porque los hogares tienden a mantener cierto ahorro precautorio a modo de colchón protector que les asegure cierta estabilidad económica en periodos de incertidumbre.

Figura 7.2: Comparación renta disponible ambas recesiones

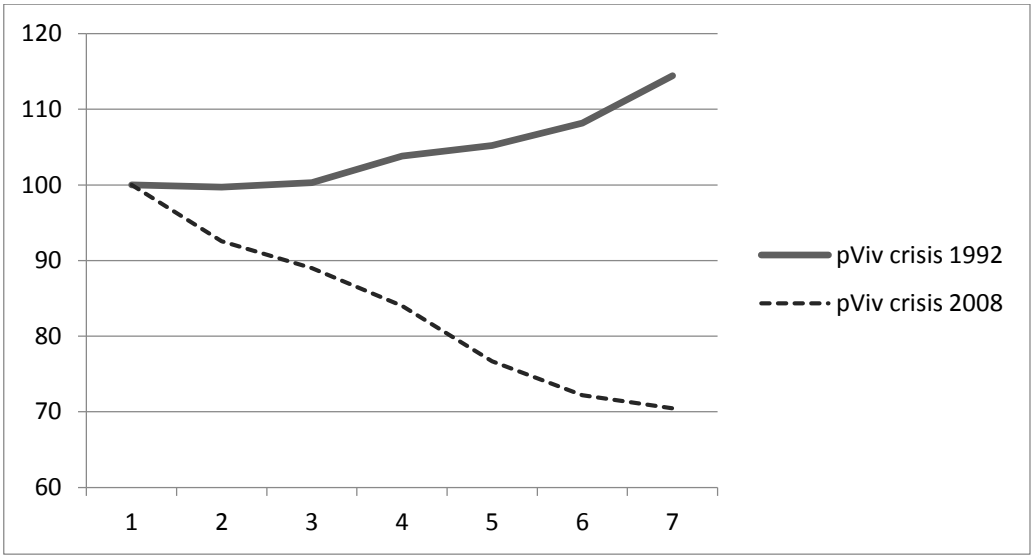


Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

El precio de la vivienda puede tener importantes consecuencias sobre el consumo. En una economía como la española la vivienda supone el principal activo que representa el ahorro y riqueza de los hogares. En la figura 7.3 está representado la evolución anual del precio por metro cuadrado de las viviendas españolas durante las crisis estudiadas[6]. A simple vista se observa la brutal diferencia que existe entre ambas recesiones presentando una brecha al final de seis años de 40 puntos. A pesar de que el precio de la vivienda durante el siglo 20 se encuentra por debajo del correspondiente al siglo 21, su evolución durante las crisis ha sido totalmente distinta. En la recesión de 1992 el precio permaneció más o menos estable durante dos años, y a partir del tercer año despega y presenta cifras hasta entonces desconocidas. Sin embargo la dinámica en la gran recesión supone una continua caída del precio de la vivienda. Tras la explosión de la burbuja inmobiliaria, y dado que España era una economía sesgada al sector inmobiliario, las viviendas comenzaron a infravalorarse muy por debajo del valor recogido años anteriores. Según un informe del Instituto de Estudios Económicos (IEE) y la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid (Asprima)[7] la riqueza de los hogares españolas mantenía un crecimiento sostenido hasta 2009, donde comenzó a caer de manera consecutiva durante 5 años alcanzando caídas de hasta un 36% respecto al inicio del periodo. El informe señala que la deuda de los hogares ha aumentado, situándose ya por encima de los 0,5 billones de euros. De igual manera los precios han caído, y a su vez la demanda de vivienda se ha visto debilitada, entre otros por las continuas restricciones del acceso al crédito. Esta pérdida de riqueza puede estar motivada por la caída que tuvo el consumo en esos mismos años.

[6] Datos para el siglo 20 recogidos de Escuin.R (2012).
[7] Véase Montalvo,G (2002).

Figura 7.3: Evolución de precios de la vivienda ambas crisis



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Ministerio de Fomento

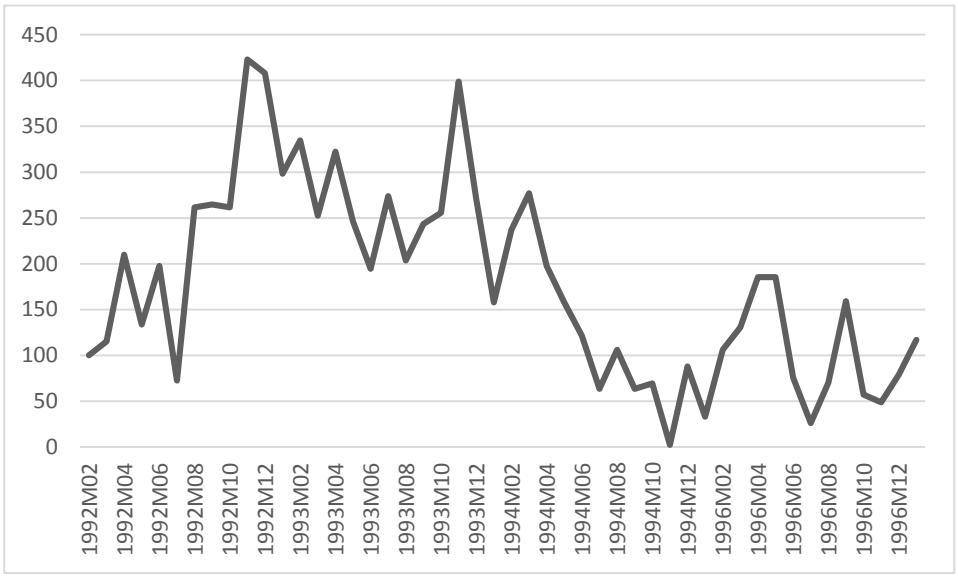
La incertidumbre y las expectativas futura que esta genera, son dos aspectos muy importantes en el consumo. La sociedad toma sus decisiones de ahorra y consumo tomando en cuenta el futuro.[8] Por esto tienen especial importancia las expectativas y la confianza que tengan. La teoría implica que en periodos de incertidumbre la sociedad tiende a retrasar sus compras de bienes duraderos y ahorrar por cautela de lo que pueda ocurrir en el futuro. Para observar la evolución de la confianza y por consiguiente de las expectativas de los consumidores se han recogido datos del indicador de desconfianza elaborado por Eurostat. Este en lugar de medir la seguridad y positivismo que muestra la sociedad, se encarga de medir su desconfianza.

Las figuras 7.4 y 7.5 representan los índices de desconfianza para las dos recesiones estudiadas (datos mensuales). Los valores más próximos a 100 implican confianza y positivismo hacia al futuro y los valores más alejados avalan desconfianza y negativismo futuro. La mayor desconfianza y peores expectativas recogidas para la crisis de 1992 se corresponden con los últimos meses de este año. El valor de consumo durante este periodo también cae. Hacia finales de 1993 la desconfianza comienza a disminuir, y al tener un pensamiento más positivo la sociedad aumentando su consumo y adelantando sus compras. La situación en la última recesión es diferente. La desconfianza alcanza valores muy superiores a los de la recesión de 1992, y presenta una dinámica creciente. La sociedad se mantiene en alerta y con desconfianza hacia el futuro, por lo que frenan sus compras, prefiriendo ahorrar en situaciones de incertidumbre, como también establece la teoría. Muestra de esto es que el consumo durante esta recesión cae de manera continua desde su estallido. Por lo que si bien durante la recesión de 1992 la desconfianza inicia un proceso de caída muy acusado transcurrido un año, la recesión de 2008 alcanza los peores niveles de desconfianza transcurrido un año y medio, manteniéndose estos durante cuatros años. Posiblemente esto ocurre fruto de la

[8] Para más información Morago, J. (2008)

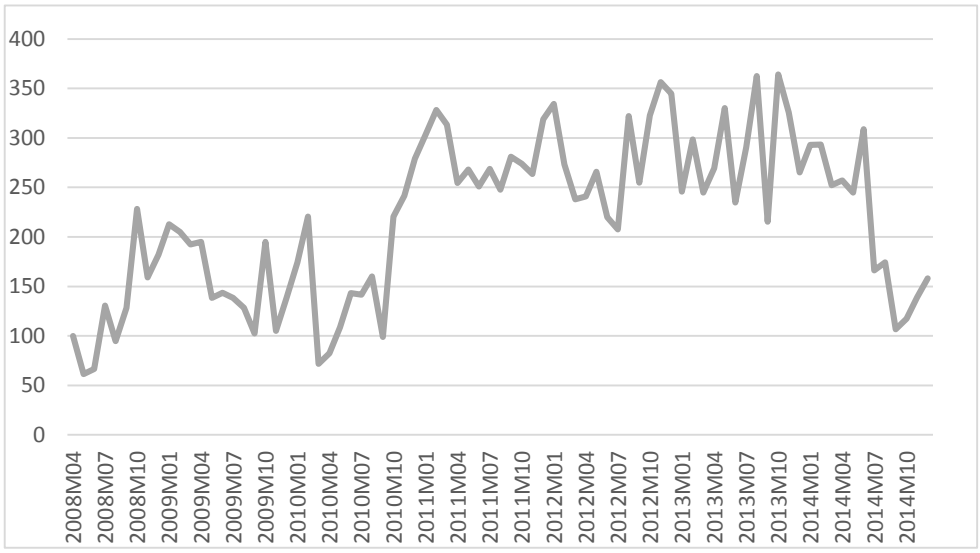
pequeña expansión que surgió hacia 2009, donde la actividad económica mejoró levemente lo cual despertó la confianza que los consumidores habían perdido tras el estallido de la recesión. Bajo el supuesto de que los individuos son prudentes, esta desconfianza habría contribuido a un incremento del ahorro precautorio. En consecuencia esto habría contribuido a que los consumidores frenasen sus compras.

Figura 7.4: Índice de desconfianza recesión 1992



Fuente: Elaboración propia a partir de datos Eurostat

Figura 7.5: Índice de desconfianza recesión 2008



Fuente: Elaboración propia a partir de datos Eurostat

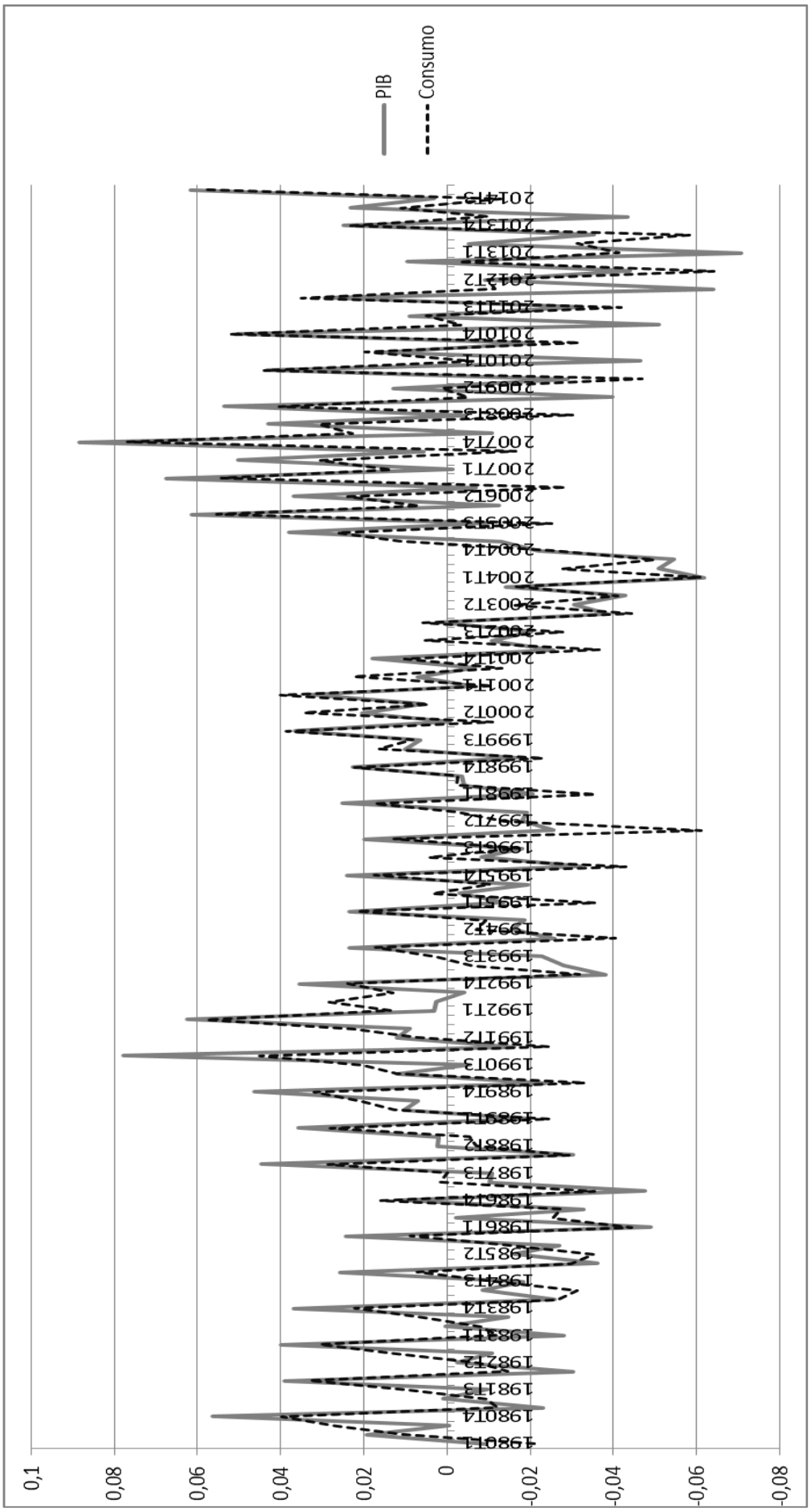
8. Conclusiones

Este trabajo documenta y analiza el comportamiento cíclico que ha seguido la economía española a partir de datos de todos los componentes por el lado de la demanda del producto interior bruto, así como variables del mercado laboral. Para documentar el comportamiento se ha separado las series en tendencia y comportamiento cíclico con el filtro de Hodrick Prescott. Una vez estudiadas las propiedades de las fluctuaciones se concluye que, a excepción de la población ocupada, todas las variables fluctúan con mayor amplitud relativa que el PIB. Hay dos aspectos destacables. En primer lugar, el consumo presenta una amplitud muy similar al PIB. Esto podría venir explicado porque el gasto en consumo no se ha desagregado en subcomponentes, y el consumo de bienes duraderos es mucho más variable que el PIB y el de los no duraderos menos volátil. Sin embargo, la volatilidad es superior a la de países como EEUU. En segundo lugar, la población parada presenta una amplitud relativa muy superior a la del PIB. Esta característica podría ser explicada por la dualidad de contratos que impera en España. Finalmente, en cuanto a los retardos y adelantes que presentan las series únicamente son las exportaciones las que esta adelantadas tres trimestres del PIB, una posible causa puede ser por la asimetría que presenta España con los países con los que comercia.

La segunda parte del trabajo estudia las dos últimas recesiones que ha atravesado la economía española. Al realizar la comparación entre ambas se ha podido concluir que son totalmente diferentes. La recesión de 1992 no solo es de mucha menos duración que la de 2008, si no también difiere mucho en magnitud. La caída del PIB de la última recesión (la mayor caída es de 20 puntos porcentuales) es mucho más aguda que la de 1992 (la mayor caída es de 7 puntos porcentuales) presentando incluso tasas de crecimiento negativas. El mercado laboral fue uno de los más afectados durante ambas recesiones. La elevada magnitud de la de 2008, se manifiesta en que la población parada en 2013 es 2.5 veces superior a la del inicio de la recesión, mientras que en durante la recesión de 1992 se multiplicó por 1.3. En cuanto al sector exterior, lo más destacable es el importante papel que está jugando en la última recesión, ya que las exportaciones son el componente del PIB que evoluciona de manera positiva incrementándose las ventas exteriores en un 45%, ayudando con esto a mejorar la actividad económica.

Finalmente, la última parte del trabajo estudia la evolución del consumo durante ambas recesiones, así como la evolución de sus determinantes. La evidencia muestra que la caída en el consumo de la última recesión supera los 15 puntos porcentuales, cifra que contrasta con la caída de tan solo 3 puntos de la recesión de 1992. En periodos de incertidumbre las personas tienden a ahorrar parte de su renta a modo de precaución. La renta disponible durante la última recesión cae en un 5.5%, siguiendo una dinámica creciente en la recesión de 1992. En cuando al papel del precio de la vivienda, es importante destacar como en la última recesión la caída del precio de la vivienda ha sido muy sustancial (de un 35%) incidiendo de manera negativa en el consumo de los hogares españoles, para los cuales la vivienda es la principal forma de riqueza. Como se muestra en este trabajo los meses en los que el consumo presenta peores cifras coinciden con las fechas donde más desconfianza presenta la sociedad. Todo ello podría explicar que a fuerte caída del consumo que se ha documentado.

ANEXO I

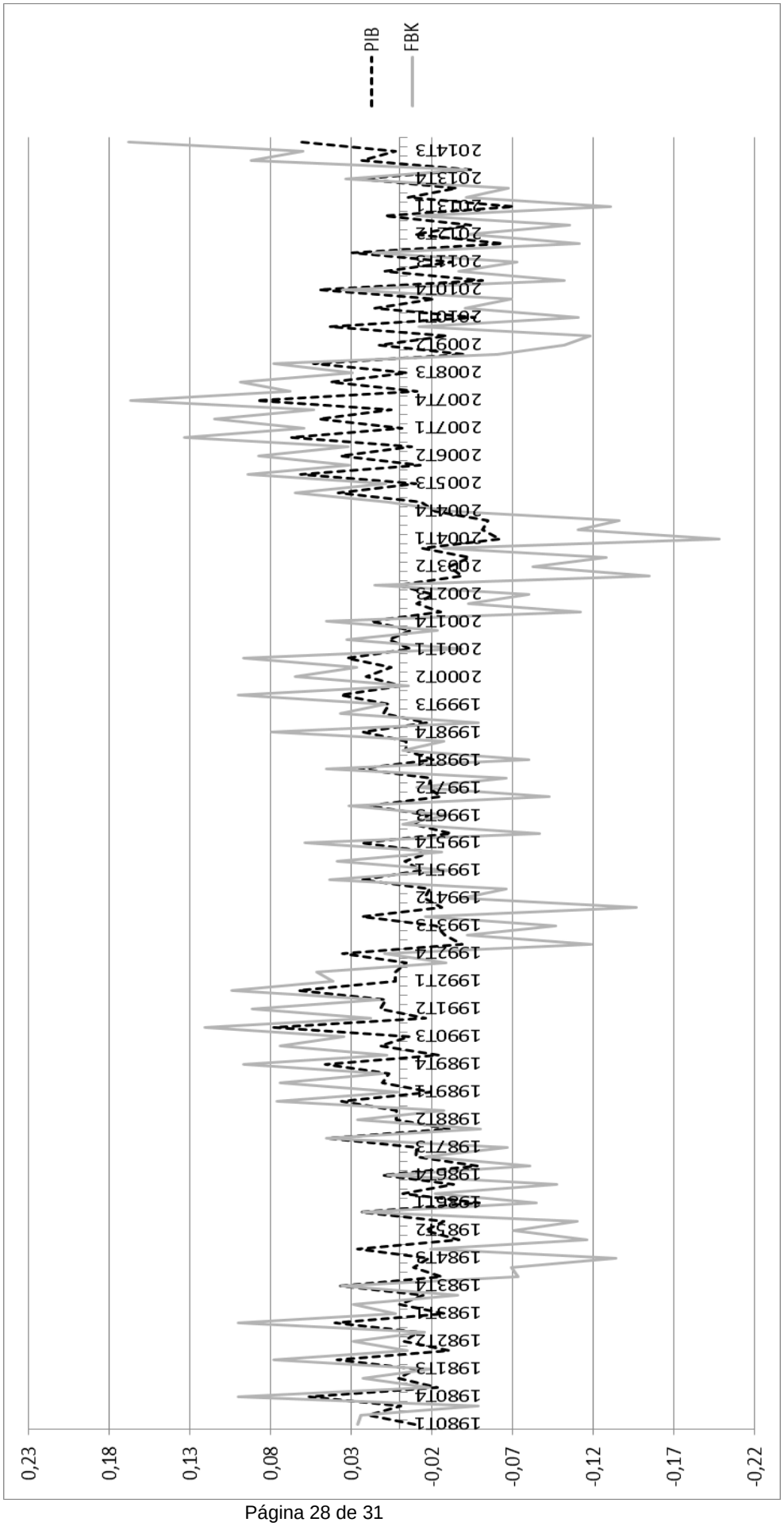


Las fluctuaciones del consumo y del producto interior bruto (1980-2014)

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

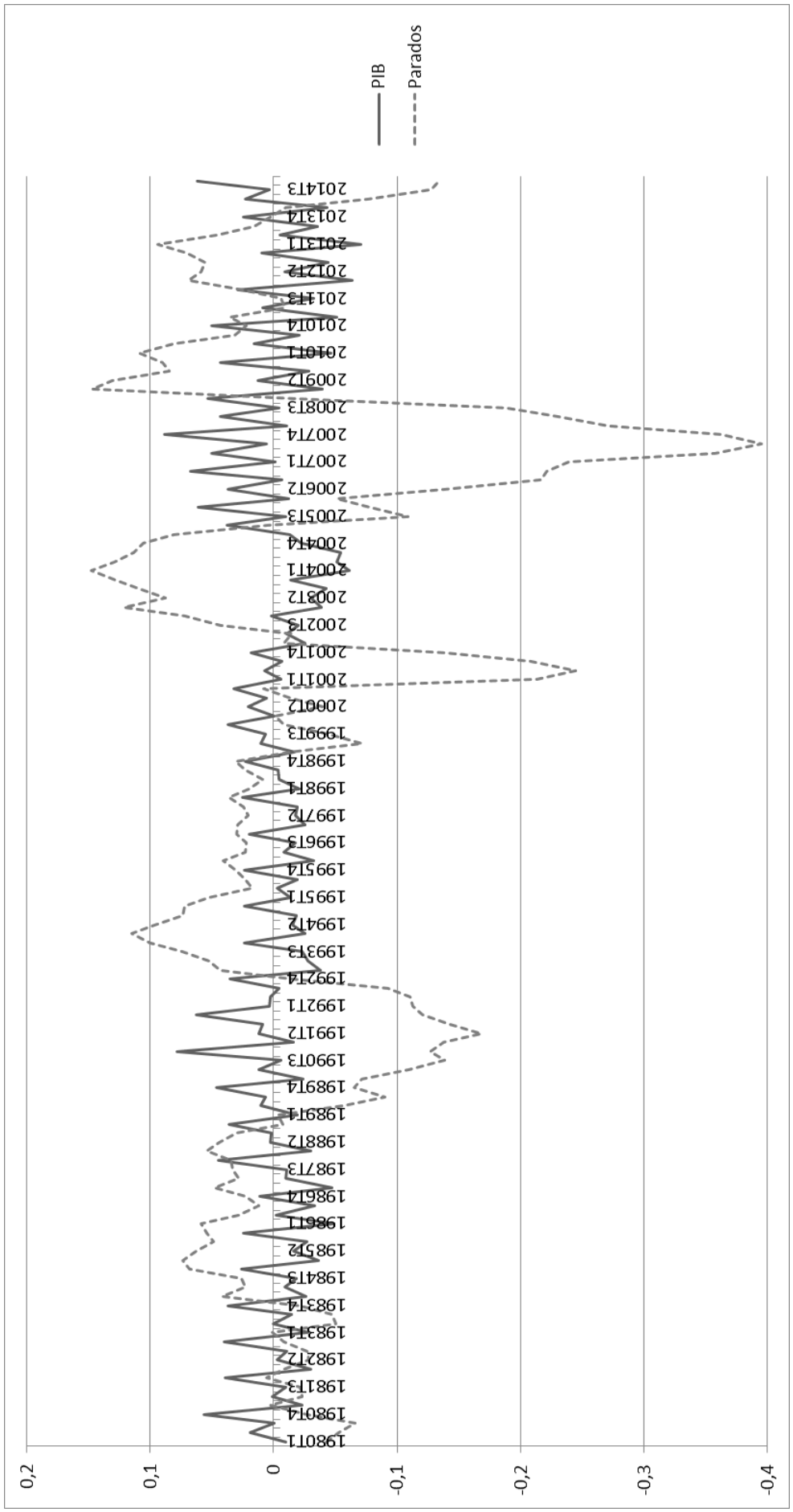
ANEXO II

Las fluctuaciones de la formación bruta de capital y del producto interior bruto español (1980-2014)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

ANEXO III



Las fluctuaciones del paro y del producto interior bruto español (1980-2014)

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE

9. Bibliografía

ALESSIO, M. *Volatility of consumption components with respect to gdp in some oecd countries*. Italia

ATTANASIO, O; WAKEFIELD, M.2010. *The effects on consumption and saving of taxing asset returns*. Dimensions of Tax Design: the Mirrlees Review.

BENTOLILA, S. 2015. De recesiones y Expansiones. Nada es Gratis.

BENTOLILA, S., CAHUC, P., DOLADO, J., & LE BARBANCHON, T. 2011. *Why have Spanish and French unemployment rates differed so much during the Great Recession? VoxEU. org (January 22, 2011)*

DE NARDI, M; FRENCH, E; BENSON, D. 2011.*Consumption and the Great Recession*. National Bureau of Economic Research. Chicago

DÍAZ-GIMÉNEZ, J.1999. *Macroeconomía: primeros conceptos.* Barcelona: Antoni Bosh (editor)

DÍAZ-NOSTY.B. La crisis de empleo triplica ya la de 1992. Cinco Días. 11/03/2011

ESCUÍN, R. Estadísticas de vivienda libre en España. 1987-2011. 2012.Series operativas de compraventas y precios. *Estadística española*. vol. 54, no 179, p. 375-420.

FERNANDEZ, M. 2015. Los españoles se lanzan a las compras. *El País.* 18/01/15.

GARCIA, M. 2015. El consumo y la inversión impulsan el PIB a tasas inéditas en la crisis. *Expansión: Economía y política.* 26/02/15.

GONZALEZ, U. Ciclo económico. Expansión, Conceptos: Terminología general.

GUIJARRO, R. La renta disponible vuelve a crecer siete años después. *Cinco Días.* 12/08/2014

JIMENO, J; SANTOS, T. 2014. *The crisis of the Spanish economy*. Ed 5. p.125-141.

KYDLAND, F; PRESCOTT, E. 1992 Time to build and aggregate fluctuations: Econometrica. *Journal of the Econometric Society.* p.1345-1370.

LUNDE, J. 2008. El descenso del precio de la vivienda y sus efectos, una discusión. *Clm. economía: Revista económica de Castilla-La Mancha*, no 12, p. 83-146.

MANKIW, N. Gregory.2009. *Principios de economía*. Madrid. 2º edición

MAROTO SÁNCHEZ, A; CUADRADO, J. 2012 Efectos de los movimientos cíclicos en la productividad española: Análisis agregado y por sectores. *Cuadernos económicos de ICE* 84, p. 33-56.

MARTÍN MORENO, J. 2009. *Fluctuaciones Económicas: Teoría del ciclo económico real.* Research in Economics, Energy and the Environment (rede), *Universidad de Vigo. Presentación en Power Point, recuperada el*, vol. 17

GARCÍA-MONTALVO, J.2001. Un análisis empírico del crecimiento del precio de la vivienda en las Comunidades Autónomas españolas. *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, vol. 2, no 2, p. 117-136.

MORAGO, J. Las encuestas de opinión en el análisis coyuntural de la economía española. *Documentos ocasionales-Banco de España*, 2007, no 6, p. 9-78.

MORDUCH, J. 1995. *Income smoothing and consumption smoothing: The journal of economic perspectives*. p103-114

MUÑOZ, E; KIKUT, A. 1994. *El filtro de Hodrick y Prescott: una técnica para la extracción de la tendencia de una serie.* Banco Central de Costa Rica, Departamento de Investigaciones Económicas*.*

PISTAFERRI, L. 2012. *Consumption in the Great Recession*. Stanford, CA: Stanford Center on Poverty and Inequality

PIZARRO, M. 2001*. El filtro Baxter-King, metodología y aplicaciones. Economía y Sociedad.* Vol. 6, nº 16.

PRIETO, B. El sector exterior, motor de la recuperación. Madrid. *Cinco Días.* 08/10/14

TOHARIA, L. 1996. Empleo y paro en España: evolución, situación y perspectivas. *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, 1996, no 35, p. 36-67.

WILLIAMSON.D.Stephen 2005. Macroeconomics: International Editor. Pearson

Bases de datos:

ASOCIACION ESPAÑOLA DE ECONOMIA/ series. Disponible en: http://asesec.org/series.php

COMITÉ DE FECHADO. Disponible en: http://asesec.org/CFCweb/cf_index.htm

Euro Area Business Cycle Dating Committee. [Sitio Web]. Disponible en: http://www.cepr.org/content/euro-area-business-cycle-dating-committee

EUROSTAT/ECONOMIC AND FINANCIAL AFFAIRS/ Business and consumers surveys. [Sitio Web]. 2015. Disponible en: http://ec.europa.eu/eurostat/data/database

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA/Cuentas económicas. [Sitio web]. 2015. Madrid: INE. Disponible en: http://www.ine.es/.

MINISTERIO DE FOMENTO/Información estadística/Vivienda y actuaciones urbanas. [Sitio Web]. 2015. Disponible en: http://www.fomento.gob.es/MFOM/LANG_CASTELLANO/ATENCION_CIUDADANO/INFORMACION_ESTADISTICA/Vivienda/Estadisticas/